

**Investeringsforeningen
Fionia Invest Aktier**

Årsrapport 2008



Indholdsfortegnelse

Foreningsoplysninger.....	3
Ledelsesberetning	4
Bestyrelse og direktion	6
Ledelsespåtegning	7
Revisionspåtegning	8
Anvendt regnskabspraksis.....	9
Ledelsesberetning, fortsat.....	12
Resultatopgørelse.....	14
Balance	14
Noter	15
Udbytte	17
Hoved- og nøgletaloversigt	17
Specifikation af værdipapirbeholdning.....	18
Fondsbørsmeddelelser & Finanskalender.....	20

Foreningsoplysninger

Investeringsforeningen Fionia Invest Aktier

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 74

Bestyrelse

Henning Balle Kristensen, formand

Claus Wårsøe, næstformand

Ole Dalgaard Belling

Direktion

BI Management A/S

Christina Larsen, direktør

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 Aktier.

Det er selvfølgelig en ringe trøst, men Fionia Invest Aktiers afkast for 2008 er generelt set på niveau med sammenlignelige aktieinvesteringer.

2008 var et særdeles udfordrende år for aktørerne på de finansielle markeder. Foreningens rådgiver, Fionia Bank havde i rapporten for 2007 vurderet, at særligt første halvår 2008 ville vise store kursudsving på aktiemarkederne og med aktieafkast under de langsigtede historiske afkast på 7 – 9 pct. p.a. 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.

I 2008 har der været dage med panikagtige tilstande på aktiebørserne med kursfald på over 10 pct. - selv på de etablerede børser i Danmark og USA. Udsvingene på de finansielle markeder har været betydeligt større i forhold til tidligere kriser. Den finansielle uro kan også aflæses i, at kursen på mere end halvdelen af de danske aktier er faldet med over 60 pct., og at aktiemarkederne i USA, Europa og Japan har oplevet tab på 40 – 60 pct.

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 procent point til 1,75 procent point.

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

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 aktiemarkederne 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. I 2009 vil vi derfor formentlig opleve stærkt faldende renter, meget lav økonomisk vækst og stigende arbejdsløshed. Men 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.

En fornyet periode med økonomisk vækst fra 2010 vil formentlig allerede i 2. halvår 2009 kunne danne baggrund for et positivt afkast på aktier og kreditobligationer i 2009. Dermed er der god mulighed for, at Fionia Invest Aktier igen får positive afkast i 2009, omend med store kursudsving undervejs. Foreningen skal se en normalisering af økonomierne og en stabilisering af de finansielle markeder, før man igen ser afkast svarende til de historiske gennemsnitlige afkast på aktier (7 – 9 pct.).

Ledelsesberetning, fortsat

Risici

Der er risiko ved at investere i aktier. Der kan ske relativt store udsving i nettoværdien af foreningsandelene bl.a. som følge af selskabsspecifikke, politiske, markedsræssige 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 Aktier' prospekt.

De store kursudsving i 2008 samt manglende likviditet på visse dele af værdipapirmarkedene 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 Aktier afholder ordinær generalforsamling den 28. april 2009.

Bestyrelse og direktion

Om bestyrelsesmedlemmer samt direktion i Investeringsforeningen Fionia Invest Aktier 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 Aktier 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 Aktier

Vi har revideret årsrapporten for Investeringsforeningen Fionia Invest Aktier 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 Gundesen

Statsautoriseret revisor

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Investeringsforeningen Fionia Invest Aktier 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 og udbytter

Renteindtægter består af årets indtjente renter af indestående i depotbank.

Aktieudbytter indtægtsføres på tidspunktet for udbyttets vedtagelse på det udbyttebetalende selskabs generalforsamling.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen medtages såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og -tab på valutakonti og kapitalandele.

Realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele opgøres som forskellen mellem dagsværdien på salgstidspunktet fratrukket dagsværdien primo året eller dagsværdien på anskaffelses-

tidspunktet, 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.

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 den enkelte afdelings månedligt opgjorte formue.

Skat

Skat består af tilbageholdt udbytteskat som ikke kan refunderes.

Udlodning

Foreningen foretager 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 realiserede nettokursgevinster på valutakonti
- Realiserede nettokursgevinster på aktier ejet i mindre end tre år
- 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 resultat til udlodning og beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission/indløsning.

Anvendt regnskabspraksis, fortsat

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/fradrages formuen.

Balancen

Likvide midler

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

Kapitalandele

Kapitalandele måles til dagsværdi. På noterede aktier 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.

Unoterede kapitalandele måles til dagsværdi fastsat efter almindelige anerkendte metoder.

Kapitalandele i fremmed valuta omregnes til officielt noterede valutakurser på balancedagen.

I værdipapirspecifikationen er den faktiske dagsværdi af de enkelte beholdninger angivet. Børskurser og valutakurser er alene oplyst med 2 decimaler.

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, udbytte m.m. består af periodiserede renter på likvider samt udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

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.

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 netttotal medfører, at det alene er handlen i forbindelse med den løbende porteføljepleje, der måles.

Anvendt regnskabspraksis, fortsat

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 Aktier investerer primært i danske og andre europæiske aktier, primært udvalgt blandt de toneangivende aktier i de enkelte børsmarkeder. En del af beholdningen kan investeres i mellemstore og mindre selskaber, der vurderes at være tilstrækkeligt omsættelige i markedet. En del af beholdningen kan i perioder endvidere investeres i ikke-europæiske aktier. Foreningen er udloddende.

Afkast

Foreningen opnåede et afkast på -45,96 pct. i 2008, hvilket er inkl. udloddet udbytte i april måned på 2,25 kr. pr. foreningsbevis. I absolutte tal er det negative afkast ikke tilfredsstillende.

Krise... 2008 kan vel bedst beskrives ved dette ene ord. Et rædselsfuldt år, hvor nedturen bredte sig fra bolig- og finanssektoren i USA til resten af verden, og hvor det ene virksomheds-/ bankkolaps efter det andet væltede frem.

Krisens omfang eskalerede over året, og i 4. kvartal 2008 besluttede regeringerne verden over massive hjælpepakker i hidtil uset størrelse. Endvidere nedsatte centralbankerne renterne aggressivt i et nærmest desperat forsøg på at afhjælpe situationen. Krisen har bredt sig fra bankerne til resten af økonomien gennem 2008. Usikkerheden omkring den økonomiske udvikling må siges at være markant.

Aktiemarkederne har også afspejlet denne nedtur, og afkastene verden over er med få undtagelser de værste siden 1930'erne. Resultatet for foreningen afspejler dette.

2008 har været præget af en generel nedbringelse af risiko via salg af konjunkturfølsomme aktier som industriaktier og finansielle aktier til fordel for mere defensive aktier som medicinal, telekom og forsyningsaktier. Især finanssektoren har lidt meget store tab i 2008 på især bank- og ejendomsaktier. Foreningen valgte at investere forholdsvis mindre i disse aktier. Dette valg har bidraget positivt til afkastet.

De største positive bidragsydere til afkastet i 2007 var Vestas og REC, men disse aktier trak i 2008 markant ned i afkastet. Investering i aktier som Carlsberg, Sevan Marine, Nokia, Danske Bank og A.P. Møller-Mærsk trak også det samlede afkast ned. Foreningens afkast har som helhed klaret sig på niveau med afkastet på danske og europæiske aktier.

Forventninger til fremtiden

Med en markedspsykologi helt i bund, er det forbundet med større usikkerhed end normalt, når man skal prøve at give et billede af 2009.

Først og fremmest vil 2009 stadig være år med negativ økonomisk vækst. Recessionen startede i USA ultimo 2008, og der er en reel risiko for at recessionsperioden bliver længere end først antaget. Udgangspunktet er derfor en verdensøkonomi i massiv nedgang et godt stykke ind i 2009. På den anden side har politikerne erkendt problemernes omfang og agerer nu handlekraftigt med økonomiske hjælpepakker og rentenedsættelser af så massiv en størrelse, at det vil have en markant effekt på økonomierne. Det er estimeret, at hjælpepakkerne i USA svarer til 5 pct. af landets bruttonationalprodukt. Problemet er, at det tager tid, før effekten mærkes.

Det mest sandsynlige vil derfor være, at den økonomiske udvikling gradvist vil blive bedre i takt med, at rentenedsættelserne og de massive hjælpepakker begynder at få effekt, hvilket først for alvor vil ske hen imod ultimo året. 2009 vil således også blive et år, hvor man vil mærke krisens alvorlige omfang med stigende arbejdsløshed, men også et år, hvor man vil begynde at kunne ane det næste opsving i økonomierne i 2010 - 2011.

Prisfastsættelsen på aktierne afspejler de nuværende markante sorte udsigter og ser derfor attraktiv ud, hvis situationen forbedres i løbet af 2009. Usikkerheden er dog stadig stor, og vores prioritering i porteføljen er derfor stadigvæk at fokusere på de mere defensive aktier (fx fødevarer og medicinal), som ikke er så følsomme overfor konjunkturerne. Ligeledes er foreningens eksponering i banker minimal. Hovedvægten i den finansielle sektor er lagt på forsikringsaktier.

Foreningens hoved- og nøgletal er anført på side 17.

Beholdning fordelt på land (%)	2008	2007
Danmark	42,15%	35,50%
Tyskland	20,13%	23,76%
Norge	8,60%	9,98%
Schweiz	7,69%	6,14%
Spanien	5,19%	-
England	5,03%	3,28%
Finland	3,11%	2,68%
Frankrig	3,11%	6,61%
Østrig	1,97%	3,46%
Sverige	1,54%	5,67%
Italien	0,85%	-
Luxembourg	0,64%	2,92%

Ledelsesberetning, fortsat

Beholdning fordelt på sektor (%)	2008	2007
Medicinal	27,05%	13,21%
Industri og service	14,32%	31,85%
Finans	14,25%	23,44%
Forsyning	9,53%	-
Energi	9,18%	5,51%
Telekommunikation	8,60%	4,90%
Stabile forbrugsgoder	8,47%	3,01%
Materialer	5,51%	10,27%
IT	3,08%	6,44%
Cykliske forbrugsgoder	-	1,37%

Resultatopgørelse			Balance		
	2008 (t.kr.)	2007* (t.kr.)		2008 (t.kr.)	2007 (t.kr.)
Renter og udbytter			Aktiver		
1 Renteindtægter	730	848	Likvide midler		
2 Udbytter	13.454	9.980	Indestående i depotselskab	5.369	28.767
Renter og udbytter i alt	14.184	10.828	6 Likvide midler i alt	5.369	28.767
Kursgevinster og -tab			Kapitalandele		
Kapitalandele	-284.925	4.967	Noterede aktier fra danske selskaber	167.704	214.896
Afledte finansielle instrumenter	48	-1.720	Noterede aktier fra udenlandske selskaber	230.176	390.479
Valutakonti	-1.021	-23	6 Kapitalandele i alt	397.880	605.375
Øvrige aktiver/passiver	-3	2	Andre aktiver		
3 Handelsomkostninger	974	0	Andre tilgodehavender	251	235
Kursgevinster og -tab i alt	-286.875	3.226	Mellemværende vedr. handelsafviklingen	0	4.800
Indtægter i alt	-272.691	14.054	Andre aktiver i alt	251	5.035
4 Administrationsomkostninger	6.095	5.481	Aktiver i alt	403.500	639.177
Resultat før skat	-278.786	8.573	Passiver		
5 Skat	1.160	1.693	7 Medlemmernes formue	403.312	633.349
Årets nettoresultat	-279.946	6.880	Anden gæld		
			Skyldige omkostninger	3	3
			Mellemværende vedr. handelsafvikling	185	5.825
			Anden gæld i alt	188	5.828
			Passiver i alt	403.500	639.177

8 Til rådighed for udlodning

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

Noter

				2008 (t.kr.)		2007* (t.kr.)
1 Renteindtægter						
Indestående i depotselskab				730		848
Renteindtægter i alt				730		848
2 Udbytter						
Noterede aktier fra danske selskaber				3.515		2.049
Noterede aktier fra udenlandske selskaber				9.939		7.931
Udbytter i alt				13.454		9.980
3 Handelsomkostninger						
Bruttohandelsomkostninger				1.496		1.557
Dækket af emissions- og indløsningsindtægter				-522		-1.557
Handelsomkostninger i alt				974		0
4 Administrationsomkostninger						
			2008 (t.kr.)			2007* (t.kr.)
	Direkte	Fælles	I alt	Direkte	Fælles	I alt
Honorar til bestyrelse m.v.	30	0	30	25	0	25
Løn til direktion	0	8	8	0	8	8
Løn til personale	0	170	170	0	169	169
Revisionshonorar	0	32	32	0	15	15
Andre honorarer til revisorer	0	4	4	0	0	0
Husleje	0	25	25	0	21	21
Kontorhold m.v.	0	3	3	0	2	2
IT-omkostninger	0	205	205	0	143	143
Markedsføringsomkostninger	0	5	5	0	7	7
Gebyrer til depotselskab	1	0	1	3	0	3
Andre omk. i forb. med formueplejen	0	5.480	5.480	0	4.991	4.991
Øvrige omkostninger	11	121	132	26	71	97
Administrationsomkostninger i alt	42	6.053	6.095	54	5.427	5.481
5 Skat				2008 (t.kr.)		2007 (t.kr.)
Ikke refunderbar udbytteskat				1.160		1.693
Skat i alt				1.160		1.693
6 Finansielle Instrumenter						
Børsnoterede finansielle instrumenter				98,67%		95,46%
Øvrige finansielle instrumenter				1,33%		4,54%

Geografisk fordeling og sektor fordeling er angivet i forbindelse med beretning på side 12 og 13.

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

7 Medlemmernes formue	2008		2007	
	Cirk. beviser	Formueværdi (t.kr.)	Cirk. beviser	Formueværdi (t.kr.)
Formue primo	620.152	633.349	0	0
Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser		13.954		0
Ændring i udbetalt udlodning p.g.a. emission/indløsning		-109		0
Emissioner i året	156.950	86.080	620.152	624.959
Indløsninger i året	27.746	22.108	0	0
Nettoemissionstillæg og netto indløsningsfradrag		0		1.510
Udlodningsregulering		-1.245		-1.348
Overført udlodning fra sidste år		-270		0
Overført udlodning til næste år		0		270
Foreslået udlodning		7.493		13.954
Overført fra resultatopgørelsen		-285.924		-5.996
Formue ultimo	749.356	403.312	620.152	633.349
8 Til rådighed for udlodning			2008	2007
			(t.kr.)	(t.kr.)
Renter og udbytter			14.184	10.828
Ikke refunderbar skat			1.160	1.693
Kursgevinster til udlodning			-1.036	9.222
Administrationsomkostninger			6.095	5.481
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			1.245	1.348
Udlodning overført fra sidste år (+/-)			270	0
Til rådighed for udlodning, brutto			7.408	14.224
Frivillig udlodning			85	0
I alt rådighed for udlodning			7.493	14.224
Heraf foreslået udlodning			7.493	13.954
Heraf foreslået overført til udlodning næste år			0	270

Udbytte

Udbyttet for Investeringsforeningen Fionia Invest Aktier for 2008 er på kr. 1,00 pr. andel og fordeler sig således:

Pensionsbeskatning				Personer				Selskaber		
Kr.	15% afgift	Afgiftsfri	I alt	Aktieindkomst	Kapitalindkomst	Skattefri	I alt	Aktieindkomst	Alm. selskabsindkomst	I alt
1,00	1,00	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00	1,00

Hoved- og nøgletalsoversigt

	2008	2007*)
Årets nettoresultat (t.kr.)	-279.946	6.880
Medlemmernes formue ultimo (t.kr.)	403.312	633.349
Cirkulerende andele (stk.)	7.493.560	6.201.520
Indre værdi	53,82	102,13
Udlodning (%)	1,00	2,25
Omkostningsprocent	1,21	0,89
Årets afkast (%)	-45,96	2,13
Kursværdi af køb af værdipapirer (t.kr.)	257.089	794.910
Kursværdi af salg af værdipapirer (t.kr.)	178.175	192.944
Værdipapiromsætning, brutto (t.kr.)	435.264	987.854
Værdipapiromsætning, netto (t.kr.)	284.160	385.355
Omsætningshastighed	0,28	0,31
ÅOP	1,78	1,15
Sharpe Ratio	-	-

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

Specifikation af værdipapirbeholdning

Papirnavn	Land	2008				2007			
		Antal	Valutakurs	Börskurs	Markedsværdi	Antal	Valutakurs	Börskurs	Markedsværdi
DSV A/S	Danmark	45.010	100,00	56,50	2.543.065	221.900	100,00	111,75	24.797.325
Ambu B	Danmark	63.165	100,00	68,00	4.295.220	63.165	100,00	69,00	4.358.385
Danske Bank	Danmark	157.895	100,00	52,00	8.210.540	97.895	100,00	199,75	19.554.526
IC Companys	Danmark				0	27.000	100,00	307,00	8.289.000
Vestas Wind Systems	Danmark	59.785	100,00	303,50	18.144.748	56.785	100,00	552,00	31.345.320
Novozymes B	Danmark	30.000	100,00	418,00	12.540.000	20.000	100,00	582,00	11.640.000
NKT Holding (DKK 20)	Danmark	15.067	100,00	105,75	1.593.335	15.067	100,00	459,00	6.915.753
TrygVesta	Danmark	34.696	100,00	328,00	11.380.288	34.696	100,00	388,00	13.462.048
Danisco	Danmark	81.365	100,00	214,50	17.452.793	50.365	100,00	361,50	18.206.948
Topo Target	Danmark				0	82.000	100,00	17,00	1.394.000
Coloplast B	Danmark	28.250	100,00	364,50	10.297.125	28.250	100,00	442,50	12.500.625
SimCorp	Danmark	3.000	100,00	591,00	1.773.000	3.000	100,00	1010,00	3.030.000
Pharmexa A/S	Danmark				0	271.657	100,00	6,45	1.752.188
Genmab	Danmark	24.712	100,00	203,00	5.016.536	10.000	100,00	309,00	3.090.000
Topdanmark	Danmark	12.000	100,00	687,00	8.244.000	12.000	100,00	734,00	8.808.000
Novo Nordisk B	Danmark				0	74.350	100,00	335,00	24.907.250
A.P. Møller - Mærsk B	Danmark	383	100,00	28100,00	10.762.300	308	100,00	54400,00	16.755.200
Carlsberg B	Danmark	94.850	100,00	171,25	16.243.063				0
Novo Nordisk A/S	Danmark	99.350	100,00	271,00	26.923.850				0
ALK-Abello A/S	Danmark	16.661	100,00	520,00	8.663.720	6.815	100,00	600,00	4.089.000
FLS industries A/B (B)	Danmark	20.000	100,00	181,00	3.620.000				0
	Danmark i alt				167.703.582				214.895.567
G4S Plc (Group 4 Securicor)	England	223.022	100,00	15,20	3.389.934	523.022	100,00	24,60	12.866.341
Anglo American PLC (GBp)	England	45.000	769,86	15,46	5.355.949				0
Royal Dutch Shell A	England	70.000	744,32	18,75	9.769.241				0
Rio Tinto Plc	England	13.000	769,86	14,90	1.491.228	13.000	1.015,21	53,17	7.017.205
	England i alt				20.006.353				19.883.547
Nokia	Finland	126.970	744,32	11,10	10.490.244	81.970	745,62	26,52	16.208.619
Metso Oyj	Finland	30.000	744,32	8,52	1.902.490				0
	Finland i alt				12.392.734				16.208.619
Nexans SA	Frankrig				0	32.200	745,62	85,50	20.527.664
Axa	Frankrig	36.666	744,32	15,85	4.324.315	36.666	745,62	27,39	7.488.126
Vallourec	Frankrig				0	8.700	745,62	185,15	12.010.484
Electricite De France	Frankrig	26.000	744,32	41,50	8.031.247				0
	Frankrig i alt				12.355.561				40.026.274
Enel SpA	Italien	100.000	744,32	4,52	3.366.201				0
	Italien i alt				3.366.201				0
ArcelorMittal (old)	Luxembourg	20.000	744,32	17,11	2.547.074	44.500	745,62	53,19	17.648.490
	Luxembourg i alt				2.547.074				17.648.490

Specifikation af værdipapirbeholdning, forsat

Papirnavn	Land	2008				2007			
		Antal	Valutakurs	Börskurs	Markedsværdi	Antal	Valutakurs	Börskurs	Markedsværdi
Fred Olsen Energy	Norge	19.400	76,47	297,50	0	19.400	93,92	297,50	5.420.846
StatoilHydro ASA	Norge	169.460	76,47	113,90	14.760.250				0
TGS Nopec Geophysical Co.	Norge				0	40.000	93,92	74,60	2.802.704
Renewable Energy Corp AS	Norge	150.965	76,47	64,50	7.446.270	80.965	93,92	276,00	20.988.662
ProSafe SE	Norge	525.000	76,47	26,00	10.438.436				0
Orkla ASA	Norge				0	61.500	93,92	105,25	6.079.608
Sevan Marina ASA	Norge	276.000	76,47	7,40	1.561.865	326.000	93,92	82,00	25.107.866
	Norge i alt				34.206.821				60.399.685
Novartis	Schweiz	29.055	503,09	52,70	7.703.323	29.055	450,49	62,10	8.128.265
Zurich Financial Services	Schweiz				0	6.200	450,49	332,50	9.286.856
Roche Holdings	Schweiz	28.000	503,09	162,50	22.890.645	22.400	450,49	195,60	19.737.960
	Schweiz i alt				30.593.968				37.153.081
Iberdrola Renovables	Spanien	520.000	744,32	3,05	11.804.965				0
Telefonica (EUR 1,00)	Spanien	75.000	744,32	15,85	8.848.141				0
	Spanien i alt				20.653.106				0
LM Ericsson B (SEK 1)	Sverige				0	985.580	78,91	15,18	11.805.550
TeliaSonera AB	Sverige	232.610	67,90	38,90	6.126.962	232.610	78,91	60,50	11.104.687
Nordea	Sverige				0	133.966	100,00	85,00	11.387.110
	Sverige i alt				6.126.962				34.297.348
Deutsche Telekom AG reg	Tyskland	240.540	744,32	10,75	19.246.745	165.540	745,62	15,03	18.551.519
Commerzbank	Tyskland	103.410	744,32	6,64	5.110.838	103.410	745,62	26,28	20.263.079
Siemens AG	Tyskland	19.365	744,32	52,68	7.593.199	29.365	745,62	108,47	23.749.649
Deutsche Post AG	Tyskland				0	25.000	745,62	23,32	4.346.965
Bayer	Tyskland	70.600	744,32	41,55	21.834.197	55.600	745,62	62,35	25.848.110
Hannover Rueckvers. AG	Tyskland				0	12.000	745,62	31,69	2.835.444
E.ON.AG	Tyskland	69.500	744,32	28,44	14.712.143	11.500	745,62	145,55	12.480.374
Allianz SE.	Tyskland	20.760	744,32	75,00	11.589.111	20.760	745,62	147,97	22.904.382
SAP	Tyskland				0	30.000	745,62	35,48	7.936.379
IVG Immobilien AG	Tyskland				0	20.000	745,62	23,17	3.455.203
Patrizia Immobilien AG	Tyskland				0	40.000	745,62	5,12	1.527.030
	Tyskland i alt				80.086.232				143.898.134
Immofinanz AG	Østrig				0	179.000	745,62	6,95	9.275.886
Meinl European Land Ltd	Østrig				0	52.500	745,62	9,43	3.691.378
Vienna Insurance Group	Østrig	43.676	744,32	24,12	7.841.185				0
Wiener Staedt. Versicherung AG	Østrig				0	19.500	745,62	55,00	7.996.775
	Østrig i alt				7.841.185				20.964.038
	Total				397.879.778				605.374.782

Fondsbørsmeddelelser & Finanskalender

Nedenstående er en liste over de børsmeddelelser, der blev sendt af Fionia Invest Aktier 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