

Nasdaq OMX, Den Nordiske Børs
Nikolaj Plads 6
Postboks 1040
1007 København K

Fondsbørsmeddelelse nr. 02/2009

Aalborg, den 02. marts 2009

Spar Nord FormueInvest A/S – Årsrapport 2008

Vedlagt fremsendes årsrapport 2008 for Spar Nord FormueInvest A/S, hvoraf følgende hovedpunkter kan nævnes:

1. Spar Nord FormueInvest A/S realiserede et resultat i 2008 på -252,2 mio. kr. før drifts-omkostninger og skat. Netto resultatet blev -288,5 mio. kr.
2. Ledelsen anser resultatet af 2008 for meget utilfredsstillende: Resultatet skal dog ses i lyset af ekstreme markedsforhold på de finansielle markeder, hvor likviditets- og finanskrisen har medført tab på stort set alle aktivklasser med undtagelse af statsobligationer.
3. De finansielle markeder blev ramt af nærmest paniske forhold i september og oktober måned, hvor både aktier og obligationer faldt markant på samme tid, samtidig med at lånevalutaen CHF blev styrket markant. Disse markeds-mæssige forhold har betydet betydelige tab for selskabet i september og oktober, hvilket har bevirket at det samlede resultatet især er påvirket af den negative udvikling på aktiemarkederne, samt negativ udvikling i de alternative investeringer, og af negative valutakursreguleringer på CHF.
4. Årets resultat er endvidere påvirket af nedskrivning af selskabets udskudte skatteaktiv pr. 1. januar 2008 med 29,8 mio. kr. Nedskrivningen skyldes ændrede skatteregler som indebærer, at det udskudte skatteaktiv ikke længere har værdi for selskabet.

For yderligere oplysninger henvises til direktør Henrik Bærtelsen på tlf. 96 34 42 00.

Med venlig hilsen
Spar Nord FormueInvest A/S

Sven Caspersen
Bestyrelsesformand

Henrik Bærtelsen
Direktør

Spar Nord FormueInvest A/S

CVR-NR. 28 28 86 11

ÅRSRAPPORT 2008

INDHOLDSFORTEGNELSE

Selskabsoplysninger	2
Hoved- og nøgletal	3
Ledelsespåtegning	4
Den uafhængige revisors påtegning	5
Ledelsesberetning	6
Resultatopgørelse	16
Balance	17
Pengestrømsopgørelse	18
Egenkapitalopgørelse	19
Noter	20
Ledelseshverv	28
Bestyrelsens og direktionens aktiebeholdninger i Spar Nord FormueInvest A/S	30
Nøgletalsdefinition	31

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskabet	Spar Nord FormueInvest A/S Skelagervej 15 DK-9000 Aalborg
	Telefon: 45 96 34 42 00
	Telefax: 45 96 34 44 39
	E-mail: snf@sparnordformueinvest.dk
	Hjemmeside www.sparnordformueinvest.dk
	CVR-nr.: 28 28 86 11
	Stiftet: 30. november 2004
	Regnskabsår: 1. januar – 31. december
Direktion	Henrik Bærtelsen
Bestyrelse	Sven Caspersen, formand Jan Dettmann Gerhardt, næstformand Ole Jørgensen Finn V. Nielsen Jørgen Enggaard
Bankforbindelse	Spar Nord Bank A/S
Revisor	KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

HOVED- OG NØGLETAL

Hovedtal resultatopgørelse:	2008 t. kr./pct.	2007 t. kr./pct.	2006 t. kr./pct.	2005 t. kr./pct.
Renteindtægter	5.653	33.584	54.759	56.396
Renteomkostninger	-17.078	-35.891	-37.252	-27.648
Netto renteindtægter	-11.425	-2.307	17.507	28.748
Udbytte af kapitalandele	8.968	12.419	5.752	2.203
Kursregulering af obligationer	-28.233	-51.513	-49.223	-22.323
Kursregulering af aktier	-157.755	-31.248	51.500	51.923
Kursregulering af afledte finansielle instrumenter, netto	-7.069	-14.973	-23.377	16.742
Kursregulering af alternative investeringer	-56.668	4.664	0	0
Resultat før omkostninger	-252.182	-82.958	2.159	77.293
Driftsomkostninger	-6.494	-7.793	-7.446	-11.200
Resultat før skat	-258.676	-90.751	-5.287	66.093
Skat	-29.833	14.757	14.690	-3.793
Periodens resultat	-288.509	-75.994	9.403	62.300
Hovedtal balance:				
Obligationer	58.447	70.091	1.291.650	1.578.198
Aktier	116.272	430.542	506.482	359.413
Afledte finansielle instrumenter, netto	-37.524	-5.576	-4.149	-5.865
Alternative investeringer	138.730	139.510	0	0
Egenkapital	140.836	468.702	553.220	554.524
Balance	386.531	702.104	1.839.890	1.980.237
Antal aktier, stk.	4.500.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000
Nøgletal:				
Egenkapitalforrentning før driftsomkostninger og skat	-82,75 pct.	-16,20 pct.	0,4 pct.	14,6 pct.
Egenkapitalforrentning før skat	-84,88 pct.	-17,80 pct.	-1,0 pct.	12,5 pct.
Egenkapitalforrentning efter skat	-94,66 pct.	-14,90 pct.	1,7 pct.	11,8 pct.
Egenkapital – gearing	1,39	0,47	2,29	2,48
Obligationer i pct. af aktiver	15,12 pct.	9,98 pct.	70,2 pct.	79,7 pct.
Aktier i pct. af aktiver	30,08 pct.	61,32 pct.	27,50 pct.	18,1 pct.
Alternative investeringer i pct. af aktiver	35,89 pct.	19,87 pct.	0	0
Børskurs	42,20	84,50	109,50	110,77
Indre værdi pr. aktie	32,64	97,60	112,86	110,90
Børskurs/indre værdi	1,29	0,87	0,97	1,00
Omkostningsprocent	2,13 pct.	1,53 pct.	1,34 pct.	2,1 pct.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 2008 for Spar Nord FormueInvest A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt de krav Nasdaq OMX, Den Nordiske Børs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultat af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008.

Der er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver et retvisende billede af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for selskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aalborg, den 02. marts 2009

Direktion

Henrik Bærtelsen
Direktør

Bestyrelse

Sven Caspersen
Formand

Jan Dettmann Gerhardt
Næstformand

Ole Jørgensen

Finn V. Nielsen

Jørgen Enggaard

Fremlagt og godkendt på den ordinære generalforsamling, den 30. marts 2009

Dirigent

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING.

Til aktionærene i Spar Nord FormueInvest A/S

Vi har revideret årsrapporten for Spar Nord FormueInvest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. 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 rimelig 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 af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlingerne, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontroller. 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008, samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Aalborg, den 02. marts 2009

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

TORBEN BENDER
Statsautoriseret revisor

LARS RHOD SØNDERGAARD
Statsautoriseret revisor

LEDELSESBERETNING

Hovedaktivitet

Spar Nord FormueInvest A/S er et investeringsselskab, som investerer i børsnoterede obligationer og aktier samt afledte finansielle instrumenter, finansieret ved en kombination af egenkapital og fremmedkapital. Formålet med at investere i en blandet portefølje af aktiver er at sprede risikoen på forskellige aktivtyper, med henblik på at reducere den samlede risiko og optimere afkastet.

Strategi

Spar Nord FormueInvest A/S er et investeringsselskab, som investerer med både egenkapital og fremmedkapital i en blandet portefølje af børsnoterede obligationer og aktier samt finansielle instrumenter.

Investeringsstrategien bag Spar Nord FormueInvest A/S beror også på at gear selskabets egenkapital, for dermed at udnytte mulighederne for at låne til lav rente, og placere i aktiver med højere afkast.

I gennemsnit forventes 90 pct. af aktiverne placeret i obligationer og 10 pct. i aktier. Det er muligt at ændre i aktivsammensætningen, dog må aktieandelen ikke overstige selskabets egenkapital. Selskabet forventer i gennemsnit at belåne egenkapitalen tre gange og kan i henhold til vedtægterne belåne egenkapitalen maksimalt fem gange.

Det er Spar Nord FormueInvest A/S' målsætning, over en 5-årig periode, at give et afkast på minimum 10 pct. p.a. før skat og driftsomkostninger.

Årets resultat

Spar Nord FormueInvest A/S har i 2008 realiseret et resultat før driftsomkostninger og skat på -252,2 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig egenkapitalforrentning på -82,75 pct. Årets resultat efter driftsomkostninger og skat blev -288,5 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig egenkapitalforrentning på -94,66 pct.

Målsætningen for hele år 2008 var oprindeligt et resultat på 25 til 50 mio. kr. før driftsomkostninger og skat, svarende til en forrentning på ca. 10 pct. af den gennemsnitlige egenkapital. De finansielle markeder blev dog ramt af nærmest paniske forhold i september og oktober måned, hvor både aktier og obligationer faldt markant på samme tid, samtidig med at lånevalutaen CHF blev styrket markant. Disse markedsmæssige forhold har medført betydelige tab for selskabet i september og oktober, hvilket har bevirket at det samlede resultatet især er påvirket af den negative udvikling på aktiemarkederne, samt negativ udvikling alternative investeringer, og af negative valutakursreguleringer på CHF.

Årets resultat er endvidere påvirket af nedskrivning af selskabets udskudte skatteaktiv pr. 1. januar 2008 med 29,8 mio. kr. Nedskrivningen skyldes ændrede skatteregler som indebærer, at det udskudte skatteaktiv ikke længere forventes at have værdi for selskabet.

Ledelsen anser resultatet af 2008 for meget utilfredsstillende. Resultatet skal dog ses i lyset af ekstreme markedsforhold på de finansielle markeder, hvor likviditets- og finanskrisen har medført tab på stort set alle aktivklasser med undtagelse af statsobligationer.

LEDELSESBERETNING

Aktivsammensætning

Spar Nord FormueInvest A/S' neutralvægt på aktivsammensætningen er 90 pct. af den investerede kapital placeret i obligationer og 10 pct. i aktier, og en gearing på 3 gange egenkapitalen. Finansmarkederne har især i andet halvår af 2008 været præget af økonomisk afmatning kombineret med en forstærket likviditets- og finanskriser. Disse forhold har medført, at alle aktivklasser har været ramt af ekstrem uro, hvilket igen har medført kraftige fald på både aktier og obligationer. Som følge af de ekstreme markedsforhold, har Kapitalforvalter igennem hele året holdt en begrænset gearing, som har været under 1 gange egenkapitalen. Eksponeringen var på ca. 15 pct. direkte i obligationer, ca. 30 pct. i aktier og ca. 36 pct. i alternative investeringer ved årets udgang. Eksponeringen i obligationer er reelt langt større end de nævnte 15 pct., da der netto er indgået fondsterminer i obligationer på netto 400 mio. kr. og dermed Spar Nord FormueInvest A/S største eksponering.

Obligationer

Det betydelige kaos på de finansielle markeder fik stor konsekvens for de danske realkreditobligationer, det var især udenlandske investorer, der solgte, men også store danske investorer solgte massivt. Derfor kom Regeringen i slutningen af oktober med en finanspakke, der fik stoppet den negative spiral, og realkreditobligationerne vandt noget af det tabte tilbage i november og december. Eksponering i obligationer var ved udgangen af 2008 samlet 49,6 mio. kr. og dermed på et minimalt niveau. Obligationer omfatter både investeringer i danske realkreditobligationer og kreditobligationer. Eksponeringen i kreditobligationer har været relativt beskeden på grund af risiko for manglende likviditet, men har dog alligevel været årsagen til tabet på obligationer. Tabet på kreditobligationer skyldes primært beholdningen af Scandinotes III og Scandinotes IV (supplerende lånekapital til danske pengeinstitutter). Beholdningen af Scandinotes III Mezzanine var ultimo 2008 nom. 25,2 mio. kr. og i årsrapporten er obligationen optaget til kurs 15, beholdningen af Scandinotes IV Mezzanine var ultimo 2008 nom. 10,0 mio. kr. og obligationen er optaget til kurs 20 i årsrapporten. Kursreguleringer på obligationer i 2008 blev samlet -28,2 mio. kr.

Aktier

De globale aktiemarkeder har i årets løb været præget af betydelige udsving. Effekterne fra krakket af især Lehman Brothers og flere andre finansielle institutioner spredte sig til stort set hele finansmarkedet. De globale aktiemarkeder reagerede panikagtigt i september og oktober, samtidig blev resultatet af de negative effekter af den voksende likviditets- og finanskriser samt afmatningen i den globale økonomi, at året endte med de største aktiekursfald i nyere tid. Kursreguleringer fra aktiebeholdningen var i 2008 -157,8 mio. kr. og dermed den væsentligste årsag til det samlede resultat. Udbytte fra aktier udgjorde 9 mio. kr. Aktieporteføljen har igennem 2008 været delvis afdækket ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter, som har bidraget positivt med 29,4 mio. kr. Samlet har aktivklassen aktier således bidraget med et samlede resultat på -119,4 mio. kr. i 2008.

Alternative investeringer

Alternative investeringer består primært af investeringer i hedgefonde. Investeringsstrategien i hedgefondene er, at investeringerne tilstræbes at være markedsneutrale, hvilket vil sige at hedgefondenes afkast i stor grad er uafhængige af de generelle udsving på bl.a. aktie- og obligationsmarkederne. Hedgefondene klarede sig igennem 1.-3. kvartal 2008 med et nul resultat, men blev særdeles hårdt ramt af likviditets- og finanskrisen i 4. kvartal 2008 blandt andet på grund af store udtræk af fondene, generelt højere marginkrav fra bankerne og dårligere prissætninger på fondenes underliggende aktiver. Derudover har et par af hedgefondene som Spar Nord FormueInvest A/S har investeret i, været indirekte ramt af svindelsager i USA. Kursreguleringer af de alternative investeringer har bidraget med -56,7 mio. kr. i 2008, og har således ikke kunne levere et markedsneutral afkast. Alle investeringer i Alternative investeringer i form af hedgefonde er opsgat af kapitalforvalter i 2008.

LEDELSESBERETNING

Opsigelsesvarslet for hedgefonde er under normale omstændigheder typisk 3 - 6 måneder.

En del af de fonde som selskabet har investeret i, har midlertidig lukket for tilbagebetaling efter massive ønsker om udtræk i 4. kvartal 2008. Hedgefondene i Spar Nord FormueInvest A/S forventes afviklet og tilbagebetalt i løbet af 2009/2010. Da selskabets investeringer i hedgefonde sker gennem mellemliggende fonde ("fund of funds"), er der i forbindelse med aflæggelse af perioderegnskaber og daglige beregninger af indre værdi en vis tidsmæssig forsinkelse i indregningen af værdiændringer i de underliggende investeringer i denne aktivklasse.

Afledte finansielle instrumenter

Der har i 2008 været anvendt finansielle instrumenter til afdækning og positionering i rentemarkedet. Positionerne i rentemarkederne har i 1.-3. kvartal 2008 været baseret på, at den europæiske rente skulle falde, og at rentekurverne skulle stejle. På den europæiske centralbanks rentemøde den 5. juni 2008 blev der indikeret, at renterne ville blive hævet i juli måned 2008 på grund af inflationsfrygt. Denne udmelding fra den europæiske centralbank medførte stigende renter samt en fladere rentekurve, som derved pådrog selskabet betydelige tab på rentepositionerne. Rentepositionerne blev fastholdt efter halvårsskiftet i forventning om, at de europæiske renter ville blive sænket. Forventningerne blev indfriet og rentepositionerne har siden halvårsskiftet bidraget positivt således det samlede resultat af afledte renteinstrumenter i 2008 er -11,1 mio. kr.

Afdækningerne i aktiemarkederne har været foretaget for at imødegå kursfald i aktiemarkedet, hvilket har givet et positivt afkast i 2008 på 29,4 mio. kr. I første halvdel af 2008 var aktiebeholdningen i store perioder afdækket, denne afdækning blev afviklet i september måned i forbindelse med vedtagelse af de første hjælpepakker. Det viste sig dog mod forventning, at de første hjælpepakker i USA og Europa ikke havde den ønskede effekt.

Der er også anvendt afledte finansielle instrumenter til optimering af fremmedkapitalen via valuta-terminkontrakter med hovedvægten på CHF. Valutakontrakterne har bidraget negativt til periodens resultat med -47,6 mio. kr., som følge af CHF's styrkelse i 2008. Samlet har de afledte finansielle instrumenter bidraget med -7,1 mio. kr. i 2008.

LEDELSESBERETNING

Succeshonorar

Spar Nord FormueInvest A/S betaler ikke kurtage til Spar Nord Bank for handel med obligationer og aktier, men derimod succeshonorar, såfremt det opstillede mål om et resultat til Spar Nord FormueInvest A/S på 10 pct. før driftsomkostninger og skat opnås. Beregningsprincippet bag succeshonoraret er, at Spar Nord Bank, som kapitalforvalter, skal have 15 pct. af det afkast, der overstiger 10 pct., beregnet som resultat før driftsomkostninger og skat. Beregningen sker også således, at afkastet hvert år minimum skal være 5 pct. og eventuelle tidligere års differencer mellem basisforrentningen på 5 pct. og afkastet først skal være dækket ind.

Da det samlede investeringsafkast for 2008 er negativ vil Spar Nord Bank ikke modtage succeshonorar for 2008.

Driftsomkostninger

Omkostninger til porteføljeforvaltning, personale og administration udgjorde 6,5 mio. kr. i 2008 svarende til 1,87 pct. af egenkapitalen. De samlede omkostninger udgjorde i 2007 kr. 7,8 mio. kr. Kapitalforvaltningshonorar udgør 3,5 mio. kr. og øvrige administrationsomkostninger 3,0 mio. kr. Omkostningerne forventes i det kommende år at være på samme niveau.

Skat af årets resultat

Folketinget har 5. februar 2009 vedtaget lovforslag om ændring af definitionen af investeringsselskaber i aktieavancebeskatningsloven. Ændringen medfører, at et investeringsselskab som Spar Nord FormueInvest A/S med den nuværende aktivitet overgår fra beskatning som almindeligt selskab til beskatning som investeringsselskab. Investeringsselskaber er som udgangspunkt skattefritagne. Investorerne beskattes fra primo 2009 af den løbende værdiudvikling.

Overgangen fra almindelig beskatning som aktieselskab til beskatning efter reglerne om investeringsselskaber medfører, at samtlige af Spar Nord FormueInvest A/S aktiver og passiver skal anses for afståede.

Spar Nord FormueInvest A/S vil med sine nuværende aktiviteter, fremover alene være skattepligtig af udbytte omfattet af ligningslovens § 16A modtaget fra danske selskaber. Sådanne udbytter beskattes med 15 pct. Øvrig indkomst beskattes ikke på investeringsselskabsniveau.

Statusskiftet har virkning fra indkomståret 2009. Spar Nord FormueInvest A/S ophørsbeskattes i forbindelse med overgangen og selskabets udskudte skatteaktiv bortfalder. Ophørsbeskatningen vil som følge af faldende kurser og fremførbare underskud ikke udløse skattebetalinger for selskabet.

Skattemæssige konsekvenser for investorerne Spar Nord FormueInvest A/S

Aktionærerne i Spar Nord FormueInvest A/S anses skattemæssigt for at have afstået deres aktier i Spar Nord FormueInvest A/S og anskaffet ”nye” aktier pr. 1. januar 2009 med anskaffelsessum svarende til børskursen den 31. december 2008.

De ”nye” aktier i Spar Nord FormueInvest A/S beskattes fremover efter et lagerprincip, hvorved gevinster og tab medregnes i den selskabspligtige indkomst for selskabsaktionærer og som kapitalindkomst for personlige aktionærer. Tab henholdsvis gevinst indgår således med en skatteværdi op til 59 pct. for personlige aktionærer. For alle aktionærer i et investeringsselskab gælder, at gevinster og tab vedr. et indkomstår henføres til det efterfølgende indkomstår såfremt aktien ikke er afstået. Dette gælder for gevinst og tab fra og med indkomståret 2009, der henføres til 2010. For en nærmere beskrivelse af de nye skatteregler, herunder regler for overgangsbeskatning, henvises til selskabets hjemmeside.

LEDELSESBERETNING

Egne aktier

Bestyrelsen har gennemført og afsluttet første tilbagekøbsprogram på i alt 500.000 stk. aktier. Efter gennemførelsen af kapitalnedsættelsen den 19. juni 2008 er aktiekapitalen hermed reduceret fra 500 mio. kr. til 450 mio. kr.

Bestyrelsen har modtaget generalforsamlingens bemyndigelse til at købe yderligere 500.000 stk. egne aktier op til brug for kapitalnedsættelse. Denne bemyndigelse har bestyrelsen gjort brug af ved køb af i alt 185.077 stk. egne aktier til markedskurs, svarende til 4,11 pct. af aktiekapitalen ved udgangen 2008. Tilbagekøbsprogrammet forventes afsluttet i løbet af 1. kvartal 2009.

Fremmedkapital

De flade rentekurver og den internationale likviditetskrise har betydet, at lånoptagelse ikke har været særlig gunstig i 2008, hvorfor fremmedkapitalen kun er anvendt i mindre omfang, og ved årets udgang udgør 1,39 gange egenkapitalen.

Al direkte lånoptagelse er foretaget i danske kroner med variabel rente og er kortfristet.

Valuta

Der er ikke optaget direkte valutalån, derimod er der indgået valutaterminskontrakter med hovedvægten på CHF. Selskabet har i 2008 lejlighedsvis, via valutaterminsmarkederne, solgt CHF på termin for at udnytte den lave rente i CHF. Dette har dog medført betydelige valutakurstab.

Risikostyring

Investering i obligationer og aktier finansieret med en kombination af egenkapital og fremmedkapital er behæftet med finansielle risici. Kombinationer af flere aktivtyper i selskabets investeringsportefølje begrænser den samlede risiko, og er samtidig en vigtig del af investeringsprocessen, således de forskellige risici kan afbalanceres i forhold til den samlede investeringsstrategi.

Spar Nord FormueInvest A/S har indgået en kapitalforvaltningsaftale med Spar Nord Bank, hvori risikostyringen er et vitalt element, som omhandler følgende risici, som opgøres og kontrolleres dagligt.

Renterisiko

Ændringer i renten og rentestrukturen vil påvirke selskabets resultat. Stiger renten, vil kursværdien af obligationerne falde og dermed give kurstab. Størrelsen af kurstabet vil afhænge af porteføljens sammensætning og størrelsen af rentestigningen.

Kreditrisiko

Finansmarkedernes vurdering af kreditrisikoen er ikke konstant. Det gælder både generelt og på lande, selskaber, sektorer mv. Spar Nord FormueInvest A/S kan således lide kurstab, hvis finansmarkeder pludselig ændrer den kreditmæssige vurdering af f.eks. danske realkreditobligationer i forhold til statsobligationer. Derved kan kursen på danske realkreditobligationer falde, i situationer hvor kursen på statsobligationer er uændret.

Aktierisiko

Investering i aktier medfører en generel markedsrisiko, og kursudviklingen på aktier inden for en enkelt sektor eller lande svinger generelt mere end det generelle aktiemarked, og over- eller undervægtning af sektorer eller geografiske områder i aktieporteføljen kan derfor påvirke afkastet.

LEDELSESBERETNING

Valutarisiko

Spar nord FormueInvest A/S påtager sig valutarisiko i de situationer, hvor der investeres i aktiver, eller der optages lån i anden valuta end danske kroner. Ændringer i kursforholdet til danske kroner vil påvirke resultatet. Styrkes danske kroner overfor en valuta, vil det betyde en værdiforringelse af selskabets aktiver i den pågældende valuta, men en øget værdi af selskabets passiver i den pågældende valuta. Det modsatte vil være gældende, hvis danske kroner svækkes overfor en valuta.

Alternative investeringer

Spar Nord FormueInvest A/S påtager sig en risiko ved erhvervelsen af alternative investeringer i form af hedge fonde. Hedge fonde er ikke underlagt samme regulatoriske rammer og tilsyn som eksempelvis investeringsforeninger, hvorfor der kan være større risiko for svindel.

Fremmedkapital

Spar Nord FormueInvest A/S har mulighed for at optage lån på op til 5 gange egenkapitalen. Låneomkostningerne vil kunne stige som følge af generelt stigende renteniveau, ændringer i rentestrukturen, ændring i det tillæg, som betales i forhold til markedsrenten, hvilket kan skyldes ændret kreditvurdering fra långiver, ændret kreditbonitet i selskabet eller generelt ændrede kreditvilkår i samfundet. Selskabet er afhængig af, at de nødvendige kreditfaciliteter, til enhver tid, er til stede, hvorfor mangel heraf også kan udgøre en risiko.

Afledte finansielle instrumenter

Investeringsrammen giver mulighed for at bruge afledte finansielle instrumenter som terminsforretninger, futures og optioner. Risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter er afhængig af det underliggende aktiv, idet det underliggende aktiv, påvirker værdien af instrumentet. Det vil sige, at risikoen ved investering i afledte finansielle instrumenter skal ses som en integreret del af aktie-, rente-, valutakurs-, afviklings- og modpartsrisiko.

Kapitalforvalteren sender statusrapport med oplysninger om rammeudnyttelse og nøgletal for markedsrisici til Spar Nord FormueInvest A/S hver uge. Kapitalforvalterens eventuelle overskridelser af investerings- og risikorammer skal skriftligt kommenteres af kapitalforvalteren til bestyrelsen. Der har ikke været overskridelser af investerings- og risikorammen i 2008.

Kapitalforvalteren supplerer den løbende overvågning af risici med mere fremadrettede analyser som stresstest og scenario analyser, som udgør en vigtig del investeringsprocessen.

Pengestrømme

Likviditet fra driften udgjorde -17,2 mio. kr. i 2008. Salg af aktier og obligationer bidrog positivt med 79,2 mio. kr. til likviditeten, som følge af reduktion af selskabets værdipapirportefølje. Den frembragte likviditet er anvendt til nedbringelse af gæld.

Indre værdi / Aktiekursudvikling

Indre værdi er den regnskabsmæssige værdi af en aktie i Spar Nord FormueInvest A/S. Den indre værdi beregnes ved at dividere egenkapitalen med antal af udstedte aktier fratrukket beholdningen af egne aktier. Den indre værdi beregnes dagligt og offentliggøres via fondsbørsmeddelelser og på selskabets hjemmeside. Der har siden medio 2007 været en forskel på mellem 5 – 15 kr. i disfavør af aktiekursen. Dette forhold har ledelsen fundet uacceptabelt. Bestyrelsen fremsatte derfor på ekstraordinær generalforsamling i januar 2008 forslag om et tilbagekøbsprogram på 50 mio. kr. Forslaget blev endeligt vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling den 24. januar 2008. Kapitalnedsættelsen blev effektueret i juni måned 2008.

LEDELSESBERETNING

Bestyrelsen fremsatte forslag om endnu et tilbagekøbsprogram på 50 mio. kr. på den ordinære generalforsamling den 31. marts 2008. Forslaget blev endelig vedtaget på den ekstraordinære generalforsamling den 22. april 2008. Hensigten med tilbagekøbsprogrammet er at skabe et bedre forhold mellem aktiekurs og aktiens indre værdi, hvilket i perioder også er sket.

De daglige beregninger af indre værdi er baseret på de oplysninger, der er tilgængelige den pågældende dag. I forbindelse med udarbejdelse af kvartalsrapporter og årsrapporter tages der hensyn til yderligere oplysninger, der måtte fremkomme efter balancedagen og som vedrører forholdene på balancedagen. Efter den 31. december 2008 er der fremkommet oplysninger vedrørende værdien af visse af selskabets værdipapirer pr. 31. december 2008, herunder alternative investeringer og kreditobligationer. Endvidere har den i februar 2009 vedtagne ændring i skattelovgivningen medført, at selskabets udskudte skatteaktiv har måttet nedskrives i årsrapporten for 2008. Disse forhold har medført, at den indre værdi pr. 31. december 2008 på basis af årsrapporten er væsentlig lavere end den tidligere offentliggjorte indre værdi pr. 31. december 2008.

Forventninger til 2009

De økonomiske udsigter for 2009 er præget af udsædvanlig stor usikkerhed. Traditionelle ledende indikatorer er tvivlsomme fordi store dele af økonomien er domineret af likviditets- og finanskrisen, som samtidig har medført en fastlåsning af kreditmarkedet. Risikofaktorerne, som selskabet er påvirket af kan under de nuværende markedsforhold bevirke såvel positive som negative udsving i det samlede resultat. Den større usikkerhed end normalt i resultatforventningerne skyldes også den øgede usikkerhed om effekten af diverse myndigheders indgreb, for at stimulere de finansielle markeder og samfundsøkonomien. Der angives derfor ikke beløbsmæssige resultatforventninger for 2009.

Spar Nord FormueInvest A/S forholder sig ikke til den konkrete markedssituation, da denne opgave er videregivet til Spar Nord Bank som kapitalforvalter. Derimod forholder selskabet sig til, om det er muligt, indenfor det afgivne porteføljemandat, at opnå de langsigtede målsætninger. Investerings- og risikorammen vil løbende blive revurderet.

LEDELSESBERETNING

Begivenheder efter balancedagen

Den omtalte ændring i skattelovgivningen i februar 2009 har medført, at selskabets udskudte skatteaktiv måtte nedskrives. Endvidere er der i 2009 fremkommet nye oplysninger om visse af selskabets alternative investeringer samt kreditobligationerne Scandinotes III og IV, hvilket har medført at værdien af de pågældende investeringer er nedskrevet pr. 31. December 2008. Disse forhold er således indarbejdet i årsrapporten for 2008.

Bortset herfra er der ikke efter balancedagen indtruffet væsentlige begivenheder, som vurderes at have indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten.

Corporate Governance (principper for god selskabsledelse)

Ledelsen har i 2008 løbende drøftet udviklingen i selskabets Corporate Governance, herunder vurderet i hvilket omfang selskabet lever op til de gældende anbefalinger på området.

I det følgende redegøres for, hvordan Spar Nord FormueInvest A/S forholder sig til de enkelte punkter i Nørby-udvalgets anbefalinger.

Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Spar Nord FormueInvest A/S har som målsætning, at aktionærerne let kan opnå omkostningsfri information om selskabets udvikling. Der orienteres via månedsrapporter på hjemmesiden, samt via fondsbørsmeddelelser om daglig indre værdiberegning og kvartals- og årsrapporter.

Aktiekapitalen består af 4.500.000 stk. aktier á nominelt kr. 100. Det igangværende tilbagekøbsprogram på 500.000 stk. aktier vil reducere aktiekapitalen til 4.000.000 stk. aktier á nominelt kr.100. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

I henhold til selskabets vedtægter indkaldes der til generalforsamling med varsel på 2-4 uger før generalforsamlingen afholdelse. Indkaldelsen indeholder en fuldstændig dagsorden samt en forklaring af de dagsordenspunkter, hvor en sådan forklaring er relevant.

Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Spar Nord FormueInvest A/S fører løbende en aktiv dialog med aktionærer, samarbejdspartnere, myndigheder og andre interessenter.

Åbenhed og gennemsigtighed

Spar Nord FormueInvest A/S har en informationspolitik, der sikrer at væsentlige informationer, som har betydning for aktionærer og andre interessenter, straks offentliggøres. Offentliggørelsen sker via fondsbørsmeddelelser til Nasdaq OMX, Den Nordiske Børs og via selskabets hjemmeside.

Spar FormueInvest A/S følger ikke anbefalingen om at offentlig gøre informationer på andre sprog end dansk, da selskabets aktionærsammensætning alt overvejende er dansk eller med tilknytning hertil.

Bestyrelsens opgaver og ansvar

Der er udstukket forretningsorden for både bestyrelse og direktion, for at sikre et effektivt og operationelt redskab til løsning af bestyrelsens og direktions opgaver.

LEDELSESBERETNING

Bestyrelsens sammensætning

Med udgangspunkt i Fondsbørsens definition af uafhængighed, er det bestyrelsens opfattelse, at mindst halvdelen af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer er uafhængige. Næstformand Jan Dettmann Gerhardt er via sin ansættelse i Spar Nord Bank A/S ikke et uafhængigt bestyrelsesmedlem. Ole Jørgensen, direktør for Spar Nord Fonden har, herigennem så nære relationer til Spar Nord Bank A/S, at han også må betragtes som et ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem. Bestyrelsen anvender ikke en formaliseret selvevaluering. Formandskabet evaluerer løbende bestyrelsesarbejdet. Spar Nord FormueInvest A/S har ikke som anbefalingerne foreslår, retningslinjer for, hvor mange tillidshverv et bestyrelsesmedlem må have. Det afgørende er hvert bestyrelsesmedlems kapacitet, kompetence og bidrag. Henset hertil findes oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmers alder, samt tidspunkt for deres tiltræden og eventuelle genvalg for irrelevant og derfor ingen aldersgrænse.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

Bestyrelsen og direktionen aflønnes med et fast honorar, der oplyses i årsrapporten. Bestyrelsen og direktionen modtager ikke optioner. Direktionen har en bonusordning som relaterer sig til egenkapitalens forrentning før skat. Generalforsamlingen godkender bestyrelsens honorar, som en del af regnskabsgodkendelsen.

Risikostyring

Spar Nord FormueInvest A/S har indgået en kapitalforvaltningsaftale med Spar Nord Bank, hvori risikostyringen er et vitalt element, som opgøres og kontrolleres dagligt. Eventuelle overskridelser skal efterfølgende skriftligt kommenteres af kapitalforvalteren overfor bestyrelsen. Kapitalforvalteren sender statusrapport med oplysninger om rammeudnyttelse og nøgletal for markedsrisici til Spar Nord FormueInvest A/S hver uge.

Revision

Spar Nord FormueInvest A/S har ikke hidtil haft et revisionsudvalg. Selskabet vil efter den kommende ordinære generalforsamling etablere et revisionsudvalg, da revisorloven fremover stiller krav herom for børsnoterede virksomheder. Revisionsudvalget vil bestå af den samlede bestyrelse.

Bestyrelsen tager en gang årligt stilling til, om de interne kontrolsystemer er tilstrækkelige. Bestyrelsen har vurderet, at virksomhedens størrelse og kompleksitet indtil videre ikke har krævet etablering af intern revision.

Aktiekapital

Bestyrelsen gør opmærksom på at mere halvdelen af aktiekapitalen er tabt som følge af investeringsaktiviteten i 2008 og de ændrede skatteregler for investeringsselskaber. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen som foreskrevet i aktieselskabsloven § 69a redegøre for selskabets videre drift, og om hvorledes aktiekapitalen genetableres.

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling mandag, den 30. marts 2009, kl. 14.00 på Skelagervej 15, 9000 Aalborg.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte i 2008, og at selskabets resultat efter skat på -288,5 mio. kr. overføres til egenkapitalen.

Den trykte årsrapport forventes at foreligge den 13. marts 2009.

LEDELSESBERETNING

Finanskalender 2009

30. marts 2009	Ordinær generalforsamling
14. maj 2009	1. kvartalsrapport 2009
17. august 2009	Halvårsrapport 2009
19. november 2009	3. kvartalsrapport 2009

Fondsbørsmeddelelser år 2008

03. januar	Nr. 1	Resultat af ekstraord. generalforsamling 3. Jan. 2008
04. januar	Nr. 2	Indkaldelse ekstraordinær generalforsamling
04. januar	Nr. 3	Finanskalender 2008
24. januar	Nr. 4	Resultat af ekstraord. generalforsamling 24. Jan. 2008
31. januar	Nr. 5	§28 indberetning af handler
10. marts	Nr. 6	Årsrapport 2007
12. marts	Nr. 7	Indkaldelse ordinær generalforsamling
12. marts	Nr. 8	Finanskalender 2008
31. marts	Nr. 9	Resultat af ordinær generalforsamling 31. Marts 2008
01. april	Nr. 10	Indkaldelse ekstraordinær generalforsamling
22. april	Nr. 11	Resultat af ekstraord. generalforsamling 22. April 2008
28. maj	Nr. 12	1. Kvartalsrapport 2008
19. juni	Nr. 13	§28 indberetning af handler
20. juni	Nr. 14	§28 indberetning af handler samt vedtægtsændring
20. juni	Nr. 15	Udsteders oplysningsforpligtelser 28. maj
18. august	Nr. 16	3. Kvartalsrapport 2008
19. august	Nr. 17	Finanskalender 2008
19. november	Nr. 18	3. Kvartalsrapport 2008
20. december	Nr. 19	Finanskalender 2009

RESULTATOPGØRELSE

	Note	2008 t. kr.	2007 t. kr.
Renteindtægter	2	5.653	33.584
Renteomkostninger	3	-17.078	-35.891
Udbytte af kapitalandele		8.968	12.419
Kursreguleringer	4	-249.725	-93.070
Finansielle nettoindtægter i alt		-252.182	-82.958
Kapitalforvaltningshonorar	5	-3.468	-5.156
Administrationsomkostninger	6	-3.026	-2.637
Resultat før skat		-258.676	-90.751
Skat af årets resultat	7	-29.833	14.757
Årets resultat		-288.509	-75.994
Forslag til resultatdisponering			
Overført resultat		-288.509	-75.994
I alt		-288.509	-75.994

BALANCE 31. DECEMBER

	<u>Note</u>	<u>2008</u> <u>t. kr.</u>	<u>2007</u> <u>t. kr.</u>
AKTIVER			
Obligationer	8	58.447	70.091
Aktier udenfor næring	9	110.885	403.459
Aktier i næring		5.387	27.083
Alternative investeringer		138.730	139.510
Værdipapirer		313.449	640.143
Afledte finansielle instrumenter	17	11.681	5.135
Tilgodehavender renter og udbytte		904	515
Tilgodehavende skat	10	3.271	4.394
Udskudt skatteaktiv	11	0	31.312
Tilgodehavender		15.856	41.356
Likvide beholdninger		57.226	20.605
Likvide beholdninger		57.226	20.605
AKTIVER		386.531	702.104
PASSIVER			
Aktiekapital		450.000	500.000
Overført resultat		-309.164	-31.298
Egenkapital		140.836	468.702
Gæld til kreditinstitutter	12	195.726	221.135
Afledte finansielle instrumenter		49.205	10.710
Anden gæld	13	764	1.557
Kortfristede gældsforpligtelser		245.695	233.402
PASSIVER		386.531	702.104
Eventualforpligtelser	14		
Pantsætninger og sikkerhedsstillelser	15		
Nærtstående parter	16		

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Note	2008 t. kr.	2007 t. kr.
Årets resultat		-288.509	-75.994
Reguleringer for beløb uden likviditetseffekt	18	271.291	31.726
I alt fra driftsaktiviteten		-17.218	-44.268
Pengestrømme fra investeringsaktiviteten			
Nettoinvestering værdipapirer		136.424	1.123.088
Nettoinvestering i afledte finansielle instrumenter		-19.298	-1.755
I alt fra investeringsaktiviteten		117.126	1.121.333
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteten			
Ændring i gæld til kreditinstitutter		-25.409	-1.046.894
Nettoinvestering egne aktier		-37.878	-10.389
I alt fra finansieringsaktiviteten		-63.287	-1.057.283
ÆNDRING I LIKVIDER		36.621	19.782
Likvider primo		20.605	823
LIKVIDER ULTIMO		57.226	20.605

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktiekapital t. kr.	Overført resultat t. kr.	I alt t. kr.
Egenkapital 1. januar 2008	500.000	-31.298	468.702
Køb af egne aktier		-37.878	-37.878
Kapitalnedsættelse	-50.000	50.000	0
Udskudt skat på egne aktier i næring tilbageføres		-1.479	-1.479
Årets resultat	0	-288.509	-288.508
Egenkapital 31. december 2008	450.000	-309.164	140.836

Aktiekapitalen består af 4.500.000 stk. aktier á nominelt kr. 100.
Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

	2008 t. kr.	2007 t. kr.
Beholdning af egne aktier		
Antal aktier, stk.	185.077	198.000
Nominel værdi	18.508	19.800
Dagsværdi	7.810	16.731
Procent af aktiekapital	4,11	3,96
Beholdning af egne aktier, dagsværdi		
Beholdning primo	16.731	10.707
Køb af egne aktier	37.878	18.425
Salg af egne aktier	0	-8.036
Kursregulering	3.201	-4.365
Annullering af egne aktier ved kapitalnedsættelse	-50.000	0
Beholdning ultimo	7.810	16.731

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D virksomheder samt de krav Nadsdaq OMX i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede virksomheder.

Årsrapportens opstilling er tilpasset selskabets aktiviteter.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Årsrapporten præsenteres i DKK afrundet til nærmeste 1.000 DKK.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser indebærer skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af de pågældende aktiver og forpligtelser på balancedagen.

Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå.

Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, omfatter bl.a. værdiansættelse af udskudt skatteaktivt samt vurdering af dagsværdi af finansielle instrumenter, herunder alle afledte finansielle instrumenter.

Vurderinger udøves i forbindelse med fastsættelse af dagsværdien af finansielle instrumenter på følgende områder:

- valg af værdiansættelsesmetode
- fastsættelse af, hvornår tilgængelige noterede priser ikke repræsenterer dagsværdien
- opgørelse af dagsværdireguleringer for at tage højde for relevante risikofaktorer, såsom kredit-, model- og likviditetsrisiko.
- vurdering af, hvilke markedsparametre der skal iagttages.

I disse situationer er beslutningerne baseret på professionel vurdering i overensstemmelse med selskabets regnskabs- og værdiansættelsesprincipper.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser. Aktiver og forpligtelser i fremmed valuta omregnes til officielle valutakurser på balancedagen. Realiserede og urealiserede valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

RESULTATOPGØRELSEN

Resultatposter, generelt

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med at de indtjenes, herunder indregnes dagsværdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. Succeshonorar indregnes, baseret på periodens afkast og den indgåede porteføljeforvaltningsaftale. Emissionsomkostninger indregnes direkte på egenkapitalen sammen med det modtagne emissionsprovenu.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen.

Finansielle poster, gebyrer og udbytter

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede kursreguleringer på værdipapirer samt tillæg og godtgørelse under á conto skatteordningen. Renter periodiseres over transaktionens levetid og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden. Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra det tidspunkt, hvor det udbyttegivende selskab har afholdt generalforsamling eller ved udlodning af á conto udbytte.

Skat af årets resultat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

BALANCEN

Aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter

Aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter indregnes til kostpris ved første indregning, og måles efterfølgende til dagsværdi på balancedagen.

Beholdningen af børsnoterede aktier måles til noteret kurs ultimo regnskabsåret.

Beholdningen af børsnoterede obligationer måles som udgangspunkt til noteret kurs ultimo regnskabsåret. For illikvide og unoterede obligationer, hvor der ikke findes en aktuel noteret kurs, anvendes beregnede kurser. Ved beregning af kurser anvendes kvoterede rentekurver tillagt et tillæg der afspejler illikviditeten og kreditrisikoen, hvortil anvendes værdiansættelsesmodeller baseret på gængs markedspraksis. Tillæggene findes i videst muligt omfang fra eksternt kilde. Dagsværdien opgøres således ud fra en værdiansættelsesmodel, baseret på tilbagediskontering af cashflow efter anerkendte metoder og aktuelle markedsdata.

Ved fastsættelse af dagsværdi tages udgangspunkt i tilgængelige oplysninger om handler mv. eller alternativt en værdiansættelsesmodel, baseret på anerkendte metoder og aktuelle markedsdata. Såfremt en pålidelig dagsværdi ikke kan fastlægges, sker måling til kostpris med fradrag af eventuelle nedskrivninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavende renter og udbytte.

Repo/reverse forretninger

Solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget er indgået aftale om tilbagekøb, indregnes i balancen som om værdipapirerne fortsat var i behold. Det modtagne beløb opføres som gældsforpligtelse, og forskellen mellem salgs- og købskurs indregnes i resultatopgørelsen over løbetiden som renter. Afkastet af værdipapirerne indregnes i resultatopgørelsen.

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis - fortsat

Købte værdipapirer, hvor der samtidig med købet er indgået aftale om tilbagesalg, indregnes ikke i balancen, og afkastet indgår ikke i resultatopgørelsen. Det betalte købsvederlag indregnes som tilgodehavende, og forskellen mellem købs- og salgskurs indregnes i resultatopgørelsen over løbetiden som renter.

Gældsforpligtelser

Gældsforpligtelser indregnes ved første indregning til det modtagne nettoprovenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles finansielle gældsforpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og nominal værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden. Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

Udbytte

Ledelsens forslag til udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Udskudt skat

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver indregnes i balancen til den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og med den skattesats, der baseret på balancedagens lovgivning vil være gældende, når skatteforpligtelsen forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatsen, indregnes i resultatopgørelsen.

I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter alternative beskatningsregler, eller der måtte være usikkerhed om beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen, samt ud fra en vurdering af de mest sandsynlige beskatningsregler.

Egne aktier

Egne aktier indregnes ikke som aktiver. Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen, der er opstillet efter den indirekte metode, viser selskabets pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings-, og finansieringsaktiviteten samt størrelsen af likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Segmentoplysninger

Selskabet er et investeringsselskab, som investerer i danske og udenlandske børsnoterede obligationer og aktier samt afledte finansielle instrumenter.

Selskabet har som sådan ikke forskellige forretningsaktiviteter eller aktiviteter på forskellige geografiske markeder.

NOTER

	2008	2007
	t. kr.	t. kr.
2. Renteindtægter		
Obligationer	4.710	31.182
Afledte finansielle instrumenter	0	2.068
Indestående i pengeinstitut	1.943	334
	5.653	33.584
3. Renteomkostninger		
Kreditinstitutter	-15.688	-34.415
Afledte finansielle instrumenter	-1.390	-1.476
	-17.078	-35.891
4. Kursreguleringer		
Obligationer	-28.233	-51.513
Aktier m.v.	-157.755	-31.248
Alternative investeringer	-56.668	4.664
Afledte finansielle instrumenter, rente	11.101	-156
Afledte finansielle instrumenter, aktie	29.415	-20.259
Afledte finansielle instrumenter, valuta	-47.585	5.442
	-249.725	-93.070
5. Kapitalforvaltningshonorar		
Fast honorar baseret på selskabets egenkapital	-3.468	-5.156
Afkastbaseret kapitalforvaltningshonorar (succeshonorar)	0	0
	-3.468	-5.156
6. Administrationsomkostninger		
Personaleomkostninger		
Lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse		
Direktion	-345	-426
Bestyrelse	-375	-375
	-720	-801
Øvrige administrationsomkostninger	-2.306	-1.836
	-3.026	-2.637

Selskabets eneste ansatte er selskabets direktør

NOTER

	2008	2007
	t. kr.	t. kr.
6. Administrationsomkostninger - fortsat		
Revisionshonorar		
KPMG	364	366
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgt revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision		
Heraf andre ydelser end revision	191	221
BDO	0	40
Samlet honorar til generalforsamlingsvalgt revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision		
Heraf andre ydelser end revision	0	0
7. Skat af årets resultat		
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-29.833	14.757
Skat af egenkapitalbevægelser	-1.479	1.865
	-31.312	16.622
Aktuel skat	0	0
Udskudt skat	-31.312	16.331
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 28 pct. til 25 pct.	0	-1.574
	-31.312	14.757
Aktuel skatteprocent	25,0 pct.	25,0 pct.
Regulering for ikke skattepligtigt aktieavancer og/ tab mv.	-25,0 pct.	-7,0 pct.
Ændring af udskudt skat som følge af nedsættelse af dansk sel- skabsskat fra 28 pct. til 25 pct.	0 pct.	-1,7 pct.
Nedskrivning af udskudt skatteaktiv	-11,5 pct.	0 pct.
Effektiv skatteprocent	-11,5 pct.	16,3 pct.
8. Obligationer		
Danske obligationer	49.613	32.511
Udenlandske obligationer	8.834	37.580
	58.447	70.091

NOTER

	2008	2007
	t. kr.	t. kr.
9. Aktier udenfor næring		
Danske aktier	53.308	100.179
Udenlandske aktier	57.577	187.500
Investeringsforeningsandele	0	115.780
	110.885	403.459
10. Tilgodehavende skat		
Tilgodehavende udenlandsk udbytteskat	761	903
Tilgodehavende dansk udbytteskat	1.300	1.793
Tilgodehavende selskabsskat	1.210	1.698
	3.271	4.394
11. Udskudt skatteaktiv		
Udskudt skatteaktiv 1. januar	31.312	14.690
Regulering udskudt skat	-29.833	16.622
Regulering af udskudt skat vedrørende egne aktier	-1.479	0
Udskudt skatteaktiv 31. december	0	31.312
12. Gæld til kreditinstitutter		
Kortfristet bankgæld	195.726	221.135
	195.726	221.135
13. Anden gæld		
Andre skyldige omkostninger	764	1.557
	764	1.557

NOTER

14. Eventualforpligtelser

Selskabet har ingen eventualforpligtelser (2007: 4,5 mio. kr. vedrørende udskudt skat af anlægsaktier ejet mindre end 3 år).

15. Pantsætninger og sikkerhedsstillelser

Til sikkerhed for rammeaftale om handel med derivater med Spar Nord Bank A/S, er der givet pant i de til enhver tid værende effekter i selskabets depoter. (35.916 t.kr. 2007 vedrørende værdipapirer stillet til sikkerhed hos Royal Bank of Scotland).

16. Nærtstående parter

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelsesmedlemmer, direktion samt relaterede familiemedlemmer hertil. Vederlag til selskabets bestyrelse og direktion fremgår af note 6.

Direktionens og bestyrelsens aktiebeholdninger fremgår af side 30.

Spar Nord Bank A/S leverer en række ydelser til brug for selskabets drift og aktiviteter. Spar Nord Bank A/S leverer følgende væsentlige ydelser:

- Porteføljepleje i henhold til den fastlagte investerings- og risikoramme
- Aktieudstedende og kontoførende institut
- Market Making

Vederlag for ydelserne fra Spar Nord Bank A/S er fastsat på markedsvilkår.

Den samlede porteføljeaftale som indeholder aftaler om administration, porteføljepleje og market making er indgået med Spar Nord Bank A/S, og kan opsiges med et skriftligt varsel på 12 måneder til udgangen af en måned.

Selskabet har lån og transaktionskonti hos Spar Nord Bank A/S, der forrentes på markedsvilkår.

NOTER

17. Afledte finansielle instrumenter

Selskabet anvender afledte finansielle instrumenter som led i investeringsstrategi og risikostyring. Udestående instrumenter, der omfatter børsnoterede instrumenter og OTC instrumenter, omfatter pr. 31. december:

(1000kr.) Type	Hovedstol 31.12.		Hovedstol 31.12.		Markeds- Værdi 31.12.2008	Markeds- Værdi 31.12.2007	Restløbetid
	Køb		Salg				
	2008	2007	2008	2007			
Valuta- instrumenter							
Outright							
forward	0	113.180	0	-108.800	0	4.356	< 3 mdr.
Fx OTC							
options	0	38.945	0	-68.785	0	315	< 1 år
FX Swaps	372.701	530.916	401.676	-530.708	-29.179	208	< 1 mdr.
Rente- instrumenter							
FRAs	0	467.600	0	-467.600	0	289	3-6 mdr.
Futures	304.705	15.365	-366.358	-13.378	-20.025	-9.704	3 mdr.
IRS	0	944.500	0	-944.500	0	0	3 mdr. - 3 år
Fondstermin	500.000	69.000	-100.000	-31.000	9.278	-33	< 3 mdr.
Aktie- instrumenter							
Optioner	424	7.872	0	-7.611	2.402	-1.007	
I alt					-37.524	-5.576	

2008
t. kr.

2007
t. kr.

18. Regulering for beløb uden likviditetseffekt

Urealiseret tab/gevinst finansielle instrumenter	51.247	3.181
Urealiseret tab/gevinst aktier	129.339	30.149
Urealiseret tab/gevinst obligationer	4.262	4.751
Urealiseret tab/gevinst alternative investeringer	56.669	0
Ændring i tilgodehavende/gæld	-388	13.326
Ændring i tilgodehavende skat	1.123	-3.499
Ændring i udskudt skatteaktiv	31.312	-16.622
Ændring i udskudt skat på egne aktier	-1.479	1.865
Ændring i anden gæld	-794	-1.425
	271.291	31.726

LEDELSESHVERV

Sven Caspersen, (født 1935)

Bestyrelsesformand siden 2004
På valg på generalforsamlingen år 2010

Medlem af bestyrelsen for:

Selvstændighedsfonden (næstformand)
COK

Jan Dettmann Gerhardt (født 1958)

Næstformand siden 2004
På valg på generalforsamlingen år 2009

Direktør for Handels- og Udlandsområdet i Spar Nord Bank A/S

Formand for bestyrelsen for:

Core Property Management A/S
Value Invest Asset Management S.A.

Medlem af bestyrelsen for:

KapitalPleje A/S (næstformand)

Ole Jørgensen (født 1947)

Bestyrelsesmedlem siden 2004
På valg på generalforsamlingen år 2010

Adm. Direktør for Spar Nord Fonden

Formand for bestyrelsen for:

NOVI Innovation A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Den Erhvervsdrivende Fond Center For Netværkssamfundet
Investeringsforeninger i BankInvest Gruppen

LEDELSESHVERV

Finn V. Nielsen (født 1958)

Bestyrelsesmedlem siden 2004

På valg på generalforsamlingen år 2009

Adm. direktør for Hedegaard A/S

Medlem af bestyrelsen for:

Scanola A/S

Rose Poultry A/S

DanHatch A/S

AAB A/S

Vilomix Holding A/S

Jørgen Enggaard (født 1940)

Bestyrelsesmedlem siden 2004

På valg på generalforsamlingen år 2009

Formand for bestyrelsen for:

A. Enggaard A/S, Entreprenør- og Byggefirma

Medlem af bestyrelsen:

Aalborg Autokraner A/S

M.Thomsen Støtt, Aalborg A/S

A.E. Stålmontage A/S

Skørping Hospital A/S

A. Enggaard A/S

Kombyg Aalborg A/S

A. Enggaard Kraner A/S

Kranløft Aalborg A/S

A. Enggaard Invest A/S

Guldbæk Holding A/S

Ferd. Færch & Co A/S

BMS

**BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS AKTIEBEHOLDNINGER I
SPAR NORD FORMUEINVEST A/S**

	Antal aktier 31.12.2008	Antal aktier 31.12.2007
Sven Caspersen	1.500	1.500
Jan Dettmann Gerhardt	0	0
Ole Jørgensen	2.060	2.060
Finn V. Nielsen	3.000	3.000
Jørgen Enggaard	7.500	7.500
Henrik Bærtelsen	500	500

Beholdningerne indbefatter husstandens beholdninger

NØGLETALSDEFINITIONER

Egenkapitals forrentning før driftsomkostninger og skat	=	$\frac{\text{Resultat før driftsomkostninger og skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitals forrentning før skat	=	$\frac{\text{Resultat før skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitals forrentning efter skat	=	$\frac{\text{Resultat efter skat}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapital – gearing	=	$\frac{\text{Gæld til kreditinstitutter}}{\text{Egenkapital}}$
Obligationer i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Obligationer}}{\text{Aktiver i alt}}$
Aktier i pct. af aktiver	=	$\frac{\text{Aktier}}{\text{Aktiver i alt}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Antal aktier ultimo} \text{ ekskl. egne aktier}}$
Børskurs/indre værdi	=	$\frac{\text{Børskurs ultimo}}{\text{Indre værdi pr. aktie}}$
Omkostningsprocent	=	$\frac{\text{Administrationsomkostninger}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$