

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

Generalforsamling i Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest, den 24. april 2017

Generalforsamlingsprotokollat

Mandag den 24. april 2017 kl. 18.00 blev der afholdt ordinær generalforsamling i **Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest** hos Halberg A/S, Porthusvej 100, 5700 Svendborg.

Bestyrelsesformanden Ken Bechmann bød velkommen til den ordinære generalforsamling 2017, der igen i år blev afholdt på Fyn, og glædede sig over fremmødet.

Formanden orienterede om, at der forinden generalforsamlingen havde været mulighed for at deltage i en rundvisning på tobaksfabrikken og efterfølgende havde der været afholdt et investormøde, hvor foreningens rådgiver Thomas Bastrup fra Great Dane A/S havde gennemgået investeringsforeningens investeringsstrategi og resultater i 2016 og investorerne havde haft mulighed for at stille spørgsmål til såvel rådgiver som bestyrelsen.

Det første punkt på dagsordenen var valg af dirigent, hvor bestyrelsen foreslog adm. direktør Per Buch. Da der ikke var andre forslag, var Per Buch valgt som dirigent.

Dirigenten oplyste, at denne havde gennemgået foreningens vedtægter og lovgivningskrav med henblik på afholdelse af ordinær generalforsamling og kunne i den forbindelse konstatere, at samtlige de krav, der stilles, var opfyldt.

Dirigenten forespurgte, hvorvidt der var nogen, der havde bemærkninger til generalforsamlingens lovlighed. Da dette ikke var tilfældet, konstaterede dirigenten med forsamlingens tilslutning, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt og beslutningsdygtig i henhold til den udsendte dagsorden.

Dirigenten gennemgik derefter den udsendte dagsorden og foreslog, at punkt 2) og 3) blev behandlet sammen, hvilket generalforsamlingen tilsluttede sig.

Dagsordenens indhold:

- 1) Valg af dirigent.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

- 2) Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår.
- 3) Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse, forslag til anvendelse af årets resultat eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealisationer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar, jf. § 19, stk. 7.
- 4) Forslag fremsat af medlemmer eller bestyrelsen.
- 5) Valg af medlemmer til bestyrelsen.
- 6) Valg af revisor.
- 7) Eventuelt.

2) Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår

Formanden fik herefter ordet og afgav følgende beretning om regnskabsåret 2016.

"Tak for ordet.

Efter en spændende rundvisning på fabrikken og et godt investormøde med en grundig præsentation og stor spørgelyst, er vi nu klar til den formelle generalforsamling i foreningen.

Vi tager fremmødet som udtryk for stor interesse for Halberg-Gundersen Invest.

Halberg Gundersen Invest aflægger her i dag sin anden årsberetning og sit andet regnskab. Foreningen blev etableret for to år siden i starten af 2015 og har nu rundet en samlet formue på 270 mio. kr.

Det er en pæn, men dog ikke imponerende vækst siden starten i januar 2015, hvor der blev tegnet for ca. 160 mio. kr.

Formuen er på nuværende tidspunkt fordelt på 161 navnenoterede investorer. Men vi har ambitioner om at komme væsentligt højere op, både for så vidt angår formue og antallet af investorer.

Skåret helt ind til benet hviler foreningens strategi på to søjler: Vi ønsker at skabe et investeringstilbud i internationale aktier, udvalgt efter en industriel tilgang, og med et konkurrencedygtigt afkast. Og dernæst ønsker vi at gøre det med omkostninger, der er blandt markedets absolut laveste.

Den strategi vil jeg gerne uddybe i løbet af beretningen her, hvor jeg vil komme ind på vores afkast, vores omkostninger samt vores markedsføringsstrategi.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

Afkastet nåede i 2016 op på 17,6 pct., og det må vi karakterisere som meget tilfredsstillende. Vi havde tilbage i 2015 en lidt svær start med et negativt afkast i første år, og det har vi sammen med vores investeringsrådgiver Great Dane haft stort fokus på.

Derfor er det selvfølgelig tilfredsstillende at kunne aflægge et så pænt regnskab her i år, hvor afkastet er godt 7 pct. points højere end det generelle globale aktiemarked, der – målt ved Morgan Stanley World indekset – steg med 10,4 pct.

Det er vigtigt at understrege, at bestyrelsen har holdt fast i den overordnede investeringsstrategi, som vi kalder den industrielle tilgang. Der er her fire bærende grundelementer for, at foreningen investerer i en virksomhed.

Virksomheden skal for det første være billigt prisfastsat relativt til dens egenkapital og indtjening. Dernæst skal den have en lav risiko og et lavt gældsniveau. For det tredje skal den skabe værdi og være aktionærvenlig, og endelig for det fjerde skal virksomhedens forretningsmodel være langtidsholdbar.

Investeringsstrategien tager dermed sigte på at identificere undervurderede virksomheder, som er billige i forhold til den værdi, de repræsenterer. Strategien kaldes undertiden "valueinvestering", modsat alternativet "vækstinvestering", hvor virksomhederne ofte er højt prisfastsat i forventning om en stor vækst i forretningsomfang og indtjening.

Lav risiko og et lavt gældsniveau er også centrale udvælgelsesparametre, idet virksomheder med høj gearing og stor gæld oftere kommer i vanskeligheder som følge af de udsving, der altid er i den økonomiske udvikling. Derfor er en forsvarlig kapitalstruktur vigtig.

Virksomhederne skal også tjene penge og i øvrigt opføre sig aktionærvenligt, dvs. være åbne og loyale overfor deres aktionærer, og de skal have en forretningsmodel, som er langtidsholdbar, og som virksomheden hele tiden selv forsøger at udvikle sig i takt med.

Vi tror på, at de kvalitetskriterier, som på den måde er lagt ind i udvælgelsen af aktierne, på langt sigt vil give et tilfredsstillende afkast. Derfor er vi også meget glade for årets afkastresultat.

2016 endte med at blive et godt aktieår, men udviklingen var meget uensartet, både i forhold til de forskellige regioner rundt om i verden og i forhold til store udsving året igennem.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

USA har blandt de industrialiserede lande haft højere økonomisk vækst, hvorimod Europa set under ét har haft det sværere med store regionale forskelle. Også store dele af udviklingslandene i emerging markets har været trukket med af væksten i USA.

Europa er præget af en lang række udfordringer fra store forskelle mellem økonomien i Sydeuropa og Nordeuropa og et handlingssvækket EU, som har haft store vanskeligheder med både flygtninge og migrantsituationen, den økonomiske udvikling og den folkelige tilslutning i mange medlemslande.

På den politiske front kom særligt to begivenheder til at dominere i 2016, hhv. Storbritanniens Brexit-afstemning og det amerikanske præsidentvalg. Begge begivenheder fik et anderledes udfald end forventet.

Og i begge tilfælde var de umiddelbare markedsreaktioner negative, men markederne stabiliserede sig hurtigt igen, selv om der fortsat er en betydelig politisk usikkerhed mange steder.

Her i 2017 har starten været ganske positiv. Grundlæggende er det vores forventning, at 2017 bliver et fornuftigt aktieår.

Selv om det ikke er svært at få øje på en del politiske risici rundt i verden, så tegner den økonomiske udvikling som beskrevet ganske pænt næsten overalt i verden. Der er positive forventninger til den økonomiske vækst, og det er altid understøttende for aktiemarkedene.

Med økonomisk vækst er der plads til vækst i virksomhedernes omsætning og dermed også i deres resultater. Derfor forventer vi en positiv udvikling i aktiekurserne det kommende år.

Men selv om vi har en positiv vurdering af verdensøkonomien, er der grund til igen at hæfte sig ved de mange politiske risici, som kan indebære et ganske uroligt 2017.

Omkostningsudviklingen er et område, bestyrelsen har stort fokus på. Foreningen blev etableret for at drage nytte af den stordrift og forenkling af kapitalforvaltningen, som investeringsforeningsmodellen tilbyder.

Det finder bestyrelsen er opnået. Det er lykkedes at holde omkostningsprocenten på 0,94 pct.

Det er lavt og væsentligt under niveauet i en branchesammenligning med andre investeringsforeninger baseret på internationale aktier, og det er fortsat bestyrelsens målsætning at holde omkostningsniveauet lavt.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

De marginale omkostninger i takt med, at foreningen vokser i de kommende år, ligger endnu lavere på niveauet 0,65 pct. så det er bestyrelsens forventning, at omkostningsniveauet vil kunne komme endnu længere ned end nu.

Når vi kan holde omkostningerne så lave, er det bl.a. fordi, vi ikke udbetaler tegnings- og formidlingsprovisioner til banker, sådan som det ellers er kutyme i branchen.

Her vil jeg gerne knytte et par bemærkninger til den nye EU lovgivning gennem MiFID II direktivet, som har til formål at regulere og skabe gennemsigtighed på dette område.

Efter direktivets ikrafttræden her i Danmark senere på året bliver det ikke mere tilladt for bankerne at udbetale tegnings- og formidlingsprovisioner, når de yder porteføljepleje eller uafhængig rådgivning til deres kunder, og der bliver sat stramme regler for, hvad bankerne skal opfylde, når de opkræver provisioner i andre tilfælde.

Vi håber i bestyrelsen, at den større transparens, der hermed skabes, giver bedre grobund for investeringstilbud som Halberg Gundersen Invest, som netop fokuserer på lave omkostninger og ikke har helt eller delvist skjulte provisionsbetalinger.

Regnskabet og resultatansvaret er et af de formelle godkendelsespunkter på generalforsamlingen, og derfor vil jeg kort gennemgå disse.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2016 udloddes kr. 1,50 i udbytte pr. andel. Beregning af udlodningen i en investeringsforening er traditionelt et område, der giver anledning til mange spørgsmål, for der er ikke altid en tydelig sammenhæng mellem afkast og udlodning.

Årsagen er, at en investeringsforening skal udbetale et mindste udbytte efter et særdeles stramt regelsæt i skattelovgivningen. Udlodningen eller udbyttet skal i store stræk beregnes som summen af den enkelte afdelings renteindtægter og akteudbytter samt realiserede kursgevinster og –tab. Derimod medregnes urealiserede kursgevinster og –tab ikke.

Vi må ikke udlodde mindre end indstillet i årsrapporten, og forslaget til udlodningen er da også efter reglerne allerede oplyst via fondsbørsmeddelelse som et forventet niveau.

Som et sidste punkt indstilles - som anført i årsrapporten - et samlet bestyrelseshonorar på 75 t.kr. Det er uændret fra året forinden.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

Årsrapporten for 2016 er samlet gennemgået af bestyrelsen og den eksterne revisor Ernst & Young, og vi kan oplyste, at revisor har forsynet årsrapporten med det, man kalder en blank revisionspåtegning. Årsrapporten kan downloades på foreningens hjemmeside og kan i øvrigt rekvireres ved henvendelse til foreningen.

Bestyrelsen indstiller hermed årsrapporten, årsregnskabet, forslaget til udlodning og bestyrelshonorar til generalforsamlingens godkendelse.

Afslutningsvis vil jeg gerne rette en tak til alle foreningens investorer, til mine kolleger i bestyrelsen samt til foreningens nære samarbejdspartnere, Great Dane, Sydbank og Invest Administration, der alle har gjort en stor og god indsats i 2016."

Dirigenten spurgte forsamlingen, om der var spørgsmål til beretningen.

Birgit Bjerring spurgte, om man kunne undgå at udbetale udlodning og lade beløbet blive i foreningen, hvortil formanden svarede, at det var et lovkrav, at investeringsforeninger skulle foretage en minimumsudlodning. Thomas Bastrup bemærkede hertil, at skulle man undgå en udlodning, skulle afdelingen være en akkumulerende afdeling, hvilket ikke var en fordel for private investorer, der i så fald ville blive lagerbeskattet. Endvidere anmodede Birgit Bjerring om at få oplyst udviklingen i antallet af investorer og foreningens formue, hvilket Maria Lemming oplyste.

Finn Vestergaard spurgte herefter, om der var en årsag til, at der var indgået aftaler med et investeringsforvaltningsselskab og revisionselskab, der lå i København, hvortil formanden svarede, at der ikke lå investeringsforvaltningsselskaber på Fyn og at de revisorer, der havde kompetencer indenfor investeringsforeninger, var ansat i revisionselskaber i København.

Bjarne H. Rasmussen spurgte, om bestyrelsen kunne oplyse, hvor timer den havde arbejdet for det samlede honorar på kr. 75.000, hvortil formanden oplyste, at bestyrelsesmedlemmerne ikke havde noteret det samlede timeforbrug, men at det absolut ikke var en fordelagtig timeløn.

Kim Hybel spurgte, hvorfor udlodningen var lavere i 2016 end i 2015, når afkastet var større i år, hvortil Niels Erik Eberhard svarede, at der var specifikke regler for beregning af udlodningsbeløbet, der umiddelbart ikke hang sammen med størrelsen på afkastet.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

Dirigenten spurgte herefter, om der var yderligere spørgsmål. Da dette ikke var tilfældet, bemærkede dirigenten, at denne ville tage det som udtryk for, at generalforsamlingen havde taget bestyrelsens beretning til efterretning.

3) Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse og eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealisationer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar

Formanden gennemgik årsrapporten med bestyrelsens forslag til anvendelse af årets resultat samt forslaget om bestyrelsesmedlemmernes honorar. Dirigenten oplyste supplerende, at revisionspåtegningen fremgik af den trykte årsrapport, og at påtegningen var uden forbehold eller supplerende bemærkninger.

Dirigenten konstaterede herefter med generalforsamlingens tilslutning, at årsrapporten var godkendt, og at generalforsamlingen godkendte det fremlagte forslag om anvendelse af årets resultat, herunder udlodning på kr. 1,50 pr. andel samt forslag til bestyrelsens honorar på i alt 75 t.kr.

4) Forslag fremsat af medlemmer eller bestyrelsen

Der forelå forslag fra bestyrelsen om ændring af vedtægterne. Dirigenten gennemgik indholdet af bestyrelsens forslag, herunder

Dirigenten oplyste, bestyrelsen havde foreslået følgende ændring af foreningens vedtægter:

Bestyrelsen har fremsat nedenstående forslag:

- a. Udbytter udbetales traditionelt umiddelbart efter generalforsamlingerne, der typisk ligger i marts/april. I år med store udlodninger vil investorer ved køb i starten af et år blive straksbeskattet af den udlodning, som forfalder i samme år. Derfor indstilles en vedtægtsændring til § 26, så det bliver muligt at udbetale á conto udbytte umiddelbart efter årets udløb.

Den foreslåede tilføjelse fremgår nedenfor:

”Stk. 7. Udlodningen finder som udgangspunkt sted efter foreningens ordinære generalforsamling. Bestyrelsen kan dog beslutte at udbetale et opgjort á conto beløb umiddelbart efter regnskabsårets udløb. Udbetalingen er i så fald betinget af generalforsamlingens efterfølgende godkendelse.”

- b. Bemyndigelse til bestyrelsen til at foretage de ændringer Finanstilsynet samt andre myndigheder måtte kræve til godkendelse af ovennævnte forslag.

I henhold til vedtægternes § 18.2 er en beslutning om ændring af vedtægternes regler for anbringelse af en afdelings formue kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst 2/3 af såvel de stemmer, som er afgivet, som af den del af afdelingens formue, som er repræsenteret på generalforsamlingen.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

Dirigenten spurgte, om der var spørgsmål til forslaget, hvilket der var. Finn Vestergaard spurgte, om man kunne komme i den situation, at á conto udlodningen udbetalt kort efter regnskabsårets udløb ikke blev vedtaget på den ordinære generalforsamling, hvortil formanden svarede, at det vil være den regulerede minimumsudlodning, der blev udbetalt, hvorfor den altid ville blive godkendt af generalforsamlingen.

Dirigenten spurgte herefter, om der var yderligere spørgsmål, hvilket der ikke var. Generalforsamlingen vedtog herefter med alle tilstedeværende stemmer bestyrelsens forslag til vedtægtsændringer. Dirigenten oplyste, at beslutning om ændring af vedtægterne kun var gyldig, hvis den blev tiltrådt af mindst 2/3 af såvel de stemmer, som var afgivet, som af den del af formuen, som var repræsenteret på generalforsamlingen, jfr. § 18, stk. 1, i vedtægterne.

Dirigenten konstaterede, at mere end 2/3 af både de stemmer, der var afgivet, og af den del af formuen, som var repræsenteret på generalforsamlingen, havde stemt for, hvorfor vedtægtsændringerne var endeligt vedtaget.

5) Valg af medlemmer til bestyrelsen

Dirigenten oplyste, at i henhold til vedtægternes § 19, stk. 3, vælges bestyrelsesmedlemmer for en periode af 1 år, og genvalg kan finde sted.

Dirigenten oplyste, at Ken L. Bechmann, Charlotte Lindholm og Ole Christiansen derfor alle var på valg.

Dirigenten spurgte herefter, om der var bemærkninger til forslaget om de indstillede kandidater eller forslag til andre kandidater. Da dette ikke var tilfældet, konstaterede dirigenten herefter med forsamlingens tilslutning, at de indstillede kandidater var genvalgt.

6) Valg af revisor

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen foreslog genvalg af Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, som revisor for foreningen.

Dirigenten spurgte, om der var nogen bemærkninger til forslaget. Da dette ikke var tilfældet, konstaterede dirigenten, at forslaget var vedtaget, og at blev Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab, var genvalgt revisor for foreningen.

HALBERG-GUNDERSEN INVEST

7) Eventuelt

Dirigenten spurgte, om der var nogen, der ønskede ordet under eventuelt.

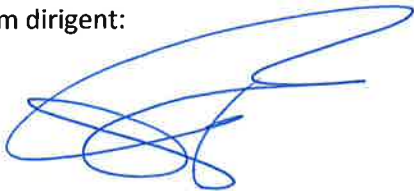
Finn Folkmann spurgte til afrundingsmetoden samt til størrelsen af emissions- og indløsningspriserne, hvortil Niels Erik Eberhard svarede, at afrundingsmetoden fulgte Nasdaqs regler samt at foreningens priser var sat meget lavt og svarede til de faktiske omkostninger. Herefter spurgte Finn Folkmann, om bestyrelsen overvejede at slette det resultatbetingede honorar til rådgiver, hvortil formanden svarede, at bestyrelsen agtede at fastholde incitamentsaflønnningen.

Der var ingen øvrige, der ønskede ordet.

Dirigenten konstaterede herefter, at dagsordenen var udtømt og takkede for god ro og orden.

Bestyrelsesformanden takkede dirigenten for det udførte hverv og takkede medlemmerne for deres deltagelse.

Som dirigent:



Per Buch

Låst 24-04-2017 18:10:59

Investeringsforeningen Halberg-Gundersen Invest Ordinær generalforsamling 2017

24. april 2017

Rapport til dirigenten

Selskabskapital

Selskabskapital inklusiv egenbeholdning	245.868.300
Egenbeholdning	- 0
Selskabskapital	245.868.300

Fremmøde

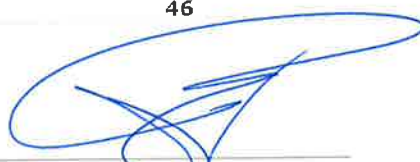
	Antal	Antal stemmer	Repræsenteret kapital	i % af selskabskapital
Via fuldmagter til bestyrelsen		708.333	70.833.300	28,8%
Via proxy fuldmagter		0	0	0,0%
Via afkrydsningsfuldmagter		353.132	35.313.200	14,4%
Brevstemmer		0	0	0,0%
Fremmødt	43	615.990	61.599.000	25,1%
Virtuelt fremmødt	0	0	0	0,0%
Total	43	1.677.455	167.745.500	68,2%

Repræsenteret på generalforsamlingen

	Antal	Stemmeandel i % af repræsenterede stemmer	Kapitalandel i % af repræsenteret kapital
Via fuldmagter til bestyrelsen	7	42,2%	42,2%
Via proxy fuldmagter	0	0,0%	0,0%
Via afkrydsningsfuldmagter	2	21,1%	21,1%
Brevstemmer	0	0,0%	0,0%
Fremmødt	43	36,7%	36,7%
Virtuelt fremmødt	0	0,0%	0,0%
Total	52	100,0%	100,0%

Adgangskort oversigt

	Udstedte adgangskort	Fremmødte adgangskort Fysisk/Virtuelt/i alt	Fremmødt i %
Aktionær	34	32/0/32	94%
Rådgiver/Fuldmagtshaver	11	11/0/11	100%
Gæster	1	0/0/0	0%
I alt	46	43/0/43	93%



Attesteret

Udskrevet: 24-04-2017 18:10:58