

## **Referat af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Fundamental Invest, den 15. marts 2016**

Den 15. marts 2016 kl 16.00 blev der afholdt ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Fundamental Invest på Radisson Blu Falconer Hotel & Conference Center, Falkoner Allé 9, 2000 Frederiksberg, for medlemmerne af investeringsforeningen med følgende dagsorden i henhold til vedtægternes § 16:

- 1) Valg af dirigent.
- 2) Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår.
- 3) Fremlæggelse af årsrapporten 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.

Foreningens formand, direktør Søren Søgaard, bød velkommen og glædede sig over fremmødet.

Formanden orienterede om, at foreningens rådgiver Michael Voss efter generalforsamlingen ville fortælle om resultaterne fra 2015 og forventningerne til 2016.

### **Dagsordenspunkt 1: Valg af dirigent**

Bestyrelsen foreslog advokat Tomas Haagen fra advokatfirmaet Gorrissen Federspiel som dirigent. Der fremkom ikke andre forslag, hvorefter Tomas Haagen var valgt og overtog ledelsen af generalforsamlingen.

Dirigenten indledte med at konstatere, at generalforsamlingen var indkaldt i overensstemmelse med lovgivningen og reglerne i foreningens vedtægter. Da der på dirigentens forespørgsel ikke var indvendinger herimod, erklæredes generalforsamlingen for 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.

### **Dagsordenspunkt 2: Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår**

Formanden fik herefter ordet og afgav følgende beretning om forløbet af 2015.

*"Tak for ordet.*

*Det er en stor fornøjelse at være formand for Fundamental Invest med de meget fornemme resultater, som har været skabt gennem de senere år og senest i 2015.*

*Fundamental Invest præsterede i 2015 et afkast på ca. 55 pct. i begge afdelinger og har over en både tre og fem-årig periode placeret sig som nr. 1 blandt de over 12.000 fonde, som følges af Morningstar.*

*Investeringsforeningens rådgiver Michael Voss modtog også i 2015 en pris, denne gang førstepræmien i Lippers Fund Awards for afkastkategorien danske aktier.*

*Men jeg vil gerne understrege, at både bestyrelsen og foreningens rådgiver er fast besluttede på at bevare ydmygheden og ikke lade sig rive med af successen.*

*Vi ved, at stærke resultater ikke kommer af sig selv, men gennem en vedholdende og langsigtet indsats, og det vil vi fortsætte med. Vi ved også, at der ind i mellem sker uforudsete begivenheder og tilbageslag i de finansielle markeder, som vi sjældent har mulighed for at forudse. Vi har i starten af 2016 set et tydeligt eksempel herpå. Men tilbage til 2015, der som allerede nævnt atter blev et godt år for Fundamental.*

*Året 2015 blev et godt år for danske aktier, som endte med at blive et af verdens bedste aktiemarkeder. De globale aktiemarkeder under ét steg med 11 pct., en for så vidt pæn udvikling, men mindre end det danske marked.*

*Samtidig var kursudviklingen meget uensartet, både set fra land til land og i forhold til forskellige brancher og virksomheder. Men der har også været stor forskel på kursudviklingen for store og små selskaber på Københavns Fondsbørs, og specielt mid-cap selskaberne har udvist en stor stigning. Mid-cap indekset steg med hele 46 pct., og det er jo her i det segment, Fundamental Invest har fokus.*

*Det har været den langsomme, men gradvise bedring af både den amerikanske og europæiske økonomi samt den fortsat meget lave rente, som har ligget bag den positive udvikling. Men udviklingen har været ujævn gennem året, både betinget af ujævne økonomiske nøgletal, oliepriserne og såvel den økonomiske krise i Grækenland og den militære og politiske i Ukraine.*

*Også starten af 2016 har givet stød til markedsudviklingen, hvor aktiekurserne her i Danmark frem til udgangen af februar er faldet med ca. 6 pct.*

*Forventningerne til 2016 er trods den noget turbulente start på året præget af en forsigtig optimisme, hvor vi – og her taler jeg om bestyrelsen, bistået af foreningens rådgiver Fundamental Fondsmæglerselskab – forventer en gradvis bedring af aktiemarkederne og et positivt afkast for året, dog nok i noget mere behersket størrelse end sidste år.*

*Fundamental Invests to afdelinger fik i 2015 afkast på henholdsvis 55,4 pct. i afdeling Stock Pick og 54,6 pct. i afdeling Stock Pick II Akkumulerende. Fundamental Invest benytter ikke benchmark i sin investeringsstrategi, som går på at udvælge gode enkeltaktier, men afkastet kan alligevel holdes op mod Københavns Fondsbørs' totalindeks, der steg med 30,6 pct.*

*Fundamental Invests resultater gør resultaterne til de i særklasse bedste for danske aktieafdelinger over de seneste fem år, og det dokumenteres løbende gennem Morning Stars opgørelser.*

*Afkastet skyldes, at foreningens rådgiver har været dygtig til at udvælge de gode aktier til foreningen. Stock Pick strategien har således været meget tilfredsstillende.*

*Vender vi blikket mod regnskaberne, fik de to afdelinger Stock Pick og Stock Pick II Akkumulerende resultater for året på kr. 272,2 mio. og kr. 113,7 mio.*

*Formuen er steget betydeligt i begge afdelinger, både fordi afkastet har bidraget til formuevæksten, men også fordi resultaterne har tiltrukket mange nye investorer. Formuen steg i 2015 i afdeling Stock Pick fra kr. 330 mio. til næsten kr. 1,2 mia. ved udgangen af året. I afdeling Stock Pick II Akkumulerende steg formuen fra kr. 125 mio. til 0,5 mia. kr. I alt har Fundamental Invest således ca. kr. 1,7 mia. under forvaltning.*

*Den store tilgang til foreningen har medført at en stigende andel af porteføljen er blevet placeret i large cap aktier, så foreningens andel af small og midcap aktier er mindsket. Det skal bemærkes, at i 2015 var nogle af foreningens bedste aktier: Genmab, Pandora og Vestas, som alle er large cap.*

*Formuevæksten har samtidig muliggjort, at foreningen har kunnet bringe omkostningsprocenten ned i begge afdelinger. Omkostningsprocenten i afdeling Stock Pick er faldet fra 1,76 pct. forrige år til 1,59 pct. i 2015. I afdeling Stock Pick II Akkumulerende er den faldet fra 2,27 pct. i startåret 2014 til 1,65 pct. i 2015.*

*Omkostningsudviklingen er et område, bestyrelsen har stort fokus på. Vi har således netop indgået en ny aftale med vores administrationsselskab Invest Administration, som vil give os en reduktion i betalingen hertil på knapt 15 pct. Det*

er muliggjort af den betydelige formuevækst i foreningen. Endvidere blev Depotaftalen med Lån & Spar Banken genforhandlet i 2015, så satserne blev reduceret.

Bestyrelsen har i løbet af 2015 afholdt otte møder. Endvidere har der også været ganske omfattende dialog, både internt i bestyrelsen, og mellem direktion og forvalter i mellem møderne. Bestyrelsen kan godt mærke, at foreningen er blevet meget større.

I februar 2016 er Niels Erik Eberhard tiltrådt som ny direktør for Invest Administration og dermed også blevet direktør for foreningen. Preben Iversen, som har været direktør for foreningen i knap ti år fratræder, og jeg vil godt takke Preben for hans meget store indsats for foreningen og for det gode samarbejde med bestyrelsen.

En ny direktør er en ændring for foreningen og jeg er derfor glad for at bestyrelsen er villig til genvalg. På generalforsamlingen sidste år var der et spørgsmål om hvornår der kom kvinder i bestyrelsen. Foreningen har en målsætning om på sigt at få kvinder i bestyrelsen, og det forventer vi vil ske indenfor de nærmeste år.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for 2015 udloddes kr. 17,40 i udbytte pr. andel i afdeling Stock Pick. I afdeling Stock Pick II Akkumulerende udloddes der i sagens natur ikke, da afdelingen jo er akkumulerende.

Forslaget til udlodningen er efter reglerne allerede oplyst via fondsboersmeddelelse som et forventet niveau. Udlodningen i en investeringsforening er lovreguleret gennem Ligningslovens bestemmelser om opgørelse af udbytte. Udbyttet består i korte træk af udbytte fra foreningens aktier og realiserede kursgevinster og tab. Som et sidste punkt indstilles, som anført i årsrapporten, et samlet bestyrelseshonorar på 200 t.kr.

I årsrapporten for 2015 har ledelsen berettet om forløbet i året. Årsrapporten er gennemgået af bestyrelsen og den eksterne revisor Ernst & Young.

Revisor har forsynet årsrapporten med det, man kalder en blank revisionspåtegning. Årsrapporten er fremlagt ved indgangen til salen, og har været tilgængelig på foreningens hjemmeside siden indkaldelsen til generalforsamlingen, og den kan i øvrigt rekvireres ved henvendelse til foreningen.

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

Det er godt at se så mange investorer, som er mødt op i dag. Der er i 2015 kommet mange nye til. De fleste af jer har aktivt valgt foreningen til og ikke kun valgt os fordi jeres bank har anbefalet det. Jeg vil godt på foreningens vegne takke for tilliden og byde jer velkommen.

Afslutningsvis vil jeg gerne rette en tak til alle foreningens investorer, til mine kolleger i bestyrelsen samt til foreningens nære samarbejdspartnere, Fundamental Fondsmæglerselskab og Invest Administration, der har gjort en stor og god indsats i 2015.”

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

**Dagsordenspunkt 3: Fremlæggelse af årsrapporten til godkendelse, forslag til anvendelse af årets resultat og eventuelt forslag til anvendelse af provenu ved formuerealiseringer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar, jf. § 19, stk. 7.**

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.

Medlemmet Jens Forstrøm spurgte til årsagen bag udviklingen i administrationsomkostninger – andre omkostninger i forbindelse med formueplejen – i note 3 på side 28 i årsrapporten. Spørgsmålet blev besvaret af administrerende direktør Preben Iversen med henvisning til den betydelige forøgelse, der var sket i foreningens formue, og stigningen kunne henføres til honorar til Fundamental Fondsmæglerselskab A/S. Aftalen med fondsmæglerselskabet indebærer, at en øget formue resulterer i et øget honorar. Honorarstrukturen blev i øvrigt betegnet som gunstig for foreningen, herunder som følge af, at fondsmæglerselskabet ikke modtager noget performance honorar.

Dirigenten konstaterede efter debatten var udtømt herefter med generalforsamlingens tilslutning, at årsrapporten var godkendt, og at generalforsamlingen godkendte det fremlagte forslag om anvendelse af årets resultat samt forslag til bestyrelsens honorar på i alt 200 t.kr.

#### **Dagsordenspunkt 4: Forslag fremsat af medlemmer eller bestyrelse**

Dirigenten oplyste, at der ikke var fremsat forslag fra medlemmer eller bestyrelsen, hvorfor punktet udgik.

#### **Dagsordenspunkt 5: Valg af medlemmer til bestyrelsen.**

Dirigenten oplyste, at der i henhold til vedtægternes § 19, stk. 3, afgår tre personer i bestyrelsen hvert år. Fra bestyrelsen var Søren Søgaard, Bertil Wogensen og Michael Hovard Ekmann på valg og genopstillede. Efter opfordring fra et medlem præsenterede Søren Søgaard og Michael Hovard Ekmann sig for generalforsamlingen.

Dirigenten spurgte herefter, om der var bemærkninger til forslaget om genvalg eller forslag til andre kandidater. Da dette ikke var tilfældet, konstaterede dirigenten, at Søren Søgaard, Bertil Wogensen og Michael Hovard Ekmann var genvalgt til bestyrelsen.

#### **Dagsordenspunkt 6: Valg af revisor**

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen foreslog genvalg af Ernst & Young P/S.

Dirigenten spurgte, om der var bemærkninger til forslaget. Da dette ikke var tilfældet, konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, at forslaget var vedtaget, og at Ernst & Young P/S var genvalgt revisor for foreningen.

#### **Dagsordenspunkt 7: Eventuelt**

Medlemmet Jytte Kjærgaard spurgte til, hvad bestyrelsen ville gøre, hvis Michael Voss blev uarbejdsdygtig og foreslog i øvrigt, at generalforsamlingen blev optaget på video og lagt på hjemmesiden. Formanden takkede for spørgsmålet og bekræftede, at fondsmæglerselskabet var en lille organisation, og at der derfor var en sårbarhed i forhold til enkeltpersoner, herunder Michael Voss. Forslaget om videoptagelse vil indgå i bestyrelsens overvejelser til næste ordinære generalforsamling.

Helge Sølgaard efterlyste mere entusiasme i relation til visioner fra bestyrelsens side. Medlemmet Claus Wolder spurgte til, hvorfor de to afdelinger ikke havde samme indre værdi, når der var tale om samme portefølje. Administrerende direktør Preben Iversen besvarede spørgsmålet med henvisning til, at de to afdelinger havde forskellige cash flows, forskellig formuestørrelse samt det forhold, at der i Afdeling Stock Pick foretages udlodning.

Medlemmet Jonas Rolfsborg spurgte til, hvad fondsmæglerselskabet havde brug for for at fortsætte som rådgiver for foreningen. Spørgsmålet blev besvaret af administrerende direktør Preben Iversen, der oplyste, at der var en god relation mellem foreningen og Michael Voss/fondsmæglerselskabet.

Dirigenten konstaterede herefter, at den foreliggende dagsorden var udtømt og erklærede generalforsamlingen for hævet.

\*\*\*

Søren Søgaard takkede dirigenten for det udførte hverv og benyttede lejligheden til at takke for det gode samarbejde, der havde været med bestyrelsen og administrationen, og takkede de fremmødte for deltagelse.

Referatet godkendt den 1. april 2016

Som dirigent:



Tomas Haagen