

Referat af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Fundamental Invest den 16. marts 2020

Den 16. marts 2020 kl 16.00 blev der afholdt ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Fundamental Invest i Tivoli Congress Center, Arni Magnussons Gade 2, 1557 København, 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 årsrapport til godkendelse, forslag til anvendelse af årets resultat, og 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, Michael Hovard Ekmann, bød velkommen.

Dagsordenspunkt 1: Valg af dirigent

Bestyrelsen foreslog advokat Nicolai Mallet, fra advokatfirmaet Horten som dirigent. Der fremkom ikke andre forslag, hvorefter Nicolai Mallet 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 2019.

"Tak for ordet.

2019 blev et rigtig godt aktieår. Vi nåede op på et afkast på 22,4 pct. i Afdeling Stock Pick og 22,0 pct. i Afdeling Stock Pick II.

Med enkelte år som undtagelser har vi siden finanskrisens afslutning faktisk haft en særdeles god periode for aktieinvesteringer. Siden 2011 har foreningen leveret et gennemsnitligt afkast hvert år på 17,6 pct.

Det er pænt i forhold til den generelle udvikling på det danske aktiemarked, hvor gennemsnitsafkast til sammenligning har været på 12,9 pct.

Afkast på aktier er – som det fremgår af grafikken – svingende fra år til år, og derfor er det vigtigt at se aktieinvesteringer over en længere tidshorisont.

Jeg vil også gerne knytte et par bemærkninger til afkastet i starten af 2019. Kursudviklingen har været overordentlig svingende og usikker i takt med udbruddet af Coronavirus.

Selv om selve afkastudviklingen har været meget usikker, er det positivt, at det er noget pænere end den generelle udvikling i totalindekset.

Udviklingen i verdensøkonomien og den danske økonomi i særdeleshed er altid bagtæppe for aktiekursudviklingen, og her har udviklingen gennem det seneste år været absolut positiv.

Verdensøkonomien har været i pæn vækst, og det til trods for en række overvejende politiske usikkerhedsmomenter. Her kan jeg fremhæve handelskrigen mellem USA og Kina og Brexit, hvor begge ser ud til at være kommet ind i fornuftige forløb, men igen for begges vedkommende langt fra er afsluttede.

Også klimadagsordenen har fyldt meget, og det vil den uden diskussion komme til at fortsætte med. Det kommer jeg tilbage til senere.

Endelig kommer vi ikke uden om den aktuelle udbredelse af Corona virusen fra Kina. Selv om den ikke ser ud til at adskille sig fra anden influenza i henseende til dødelighed, ser den ud til at være usædvanligt smitsom. Det vidner den hurtige globale udbredelse også om, selvom der overalt gøres en stor indsats for at inddæmme udbredelsen, også herhjemme.

Det er foreløbig vores vurdering, at det ikke vil få en mærkbar varig virkning for den økonomiske udvikling, men vi har endnu til gode at se, hvordan den videre udvikling bliver.

Vi drøfter løbende aktiemarkedene i bestyrelsen og med Michael Voss. Det er vores vurdering, at den gode økonomiske udvikling vil fortsætte, selv om den aktuelle udvikling også giver os anledning til en vis nervøsitet på kort sigt.

Vi er derfor alle helt på det rene med, at gode resultater ikke kommer af sig selv, men gennem en vedholdende og langsigtet indsats. Derfor fortsætter vi arbejdet med grundige analyser, og vi er også særdeles glade for, at vi som beskrevet før er kommet godt fra start i 2020.

Det spiller også en rolle, at det danske aktiemarked indeholder mange rigtig gode aktier, som også kan måle sig internationalt, og det er dem, Michael Voss omhyggeligt udvælger.

Gode afkastresultater opnås både ved at tilvælge de gode aktier, men i lige så høj grad fravælge de aktier, som enten ikke er gode, eller kan være glimrende aktier, der blot er for dyre.

Oversigten viser med en cirka illustration i logoernes størrelse de ti største aktier i porteføljen. Tilsammen udgør de ca. to trediedele af hele porteføljen, som det er i høj grad de navne, som vi sætter vores lid til i det kommende år.

Jeg omtalte før, at de danske aktier er virksomheder, som kan måle sig internationalt, og her er også en anden målestok, som jeg gerne vil kommentere. Det er klimadagsordenen, eller i teknisk sprog ESG, som står for environmental and social governance, altså at virksomhederne skal drives med sigte på samfundsmæssige hensyn til klima, social udvikling, retssikkerhed etc.

Det er et område, vi i bestyrelsen har meget fokus på, og det skal vi også have. Og det er en udfordring.

På den ene side er mange af de store danske aktier indenfor brancher, som har et begrænset klimaaftryk. Herunder ligger Pharma og IT. De kan også være stjerner indenfor området, som f.eks. Vestas. Det giver mange gode investeringsmuligheder med et lavt klimaaftryk.

På den anden side er mange danske virksomheder internationalt set små eller mellemstore og har indtil videre forholdsvis begrænset rapportering om deres miljøbelastning eller ESG-forhold i mere bred forstand. Vi kan med andre ord ikke endnu give et lige så præcist billede af de faktiske forhold, som hvis det havde været en portefølje bestående af verdens største aktier, men vi tror, det er på vej til at ændre sig.

Hertil kommer, at der også på det danske aktiemarked er aktier, som påkalder en vis opmærksomhed. I porteføljen er både DFDS og DSV store internationale transportfirmaer med et stort forbrug af diesel- og fuelolie, men det er virksomheder, som bliver drevet efter en høj standard, og det bør også efter vores vurdering spille ind.

Så er vi heller ikke blege for, at der fra tid til anden kan opstå sager, hvor også danske virksomheder kommer i et uheldigt søgelys, og lad mig blot her fra dagspressen nævne verserende korruptionssager hos både FL Smidth og Carlsberg.

Vi har haft mindre positioner i begge aktier, men udenfor top ti oversigten vist her. Vores tilgang er her i sådanne sager at afvente, hvordan selskaberne forklarer sig og i øvrigt håndterer sagerne, og så tager vi bestik herefter, om det er aktier, vi ønsker at eje.

Vi vil i de kommende år øge både vores fokus på området og vores rapportering herom.

Foreningens formue er også i 2019 faldet tilbage og udgør nu ca. 1,25 mia. kr. Formuen var gennem en årrække inde i en betydelig vækst fra næsten ingenting i 2011 til toppen for to år siden. Væksten skete, både fordi årrækken med usædvanligt høje afkast bidrog hertil, men også fordi foreningens resultater tiltrak mange nye investorer.

Vi er i bestyrelsen ikke blege for at erkende, at der herefter kom lidt mere magre år, for 2018's vedkommende endda med direkte negative afkast. Det indebærer at en række investorer på denne baggrund reducerede deres beholdninger.

Men det er vores vurdering, at vi nu igen er kommet ind i en god udvikling, og det seneste halve år har fået restrukturet porteføljen med gode afkastmæssige resultater og tror stærkt på, at vi er på vej frem igen.

Det er her også værd at bemærke, at foreningen i de senere måneder igen er begyndt at vokse i form af nyemission af nye beviser.

Udover fokus på afkast har bestyrelsen også fokus på at holde omkostningerne i foreningen på et så lavt og konkurrencedygtigt niveau som muligt.

Omkostningsprocenten i afdeling Stock Pick udgør i den seneste beregning lige omkring halvanden procent pct. i begge afdelinger. Selv om foreningens formue er faldet en del de seneste år, er det lykkedes at fastholde niveauet, og det er nogenlunde på niveau med branchemedianen for alle investeringsforeninger, der investerer i danske aktier.

Den placering vil vi fortsat gerne fastholde.

Vi kan i bestyrelsen tydeligt mærke, at kravene til en investeringsforening bliver stadigt mere komplekse. Der kommer til stadighed nye krav og forordninger, som har til formål at gøre investeringer mere transparente og forståelige og at sænke risikoen i det hele taget.

Det stiller krav til os, at vi er i stand til at efterleve og indarbejde det i vores arbejde og i de dokumenter og andet materiale, vi stiller til rådighed for medlemmerne.

For godt et år siden fik vi en ny hjemmeside, som vi forsøger at gøre til omdrejningspunkt i vores medlemskommunikation, og vi har siden introduktionen lanceret et par yderligere opdateringer med både informationsmæssige og praktiske forbedringer.

Vi er også opmærksomme på, at udviklingen stiller krav til bestyrelsen, og at bestyrelsen hele tiden skal følge med tiden.

Sidste år indledte vi et generationsskifte i form af en indstilling til generalforsamlingen om at indvælge Lotte Marschall som nyt bestyrelsesmedlem, og her i år vil Preben Stenkjær udtræde af bestyrelsen senere på dagsordenen. Jeg vil i forbindelse hermed senere på dagsordenen rette en tak til Preben Stenkjær for mange års dygtig indsats i bestyrelsen.

Og så er det ikke forbigået bestyrelsens opmærksomhed, at der er kommet lidt mere balance i kønsfordelingen i bestyrelsen.

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

Dirigenten spurgte forsamlingen, om der var spørgsmål eller kommentarer til beretningen. Da dette ikke var tilfældet, konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, 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 formuerealisationer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar, jf. § 19, stk. 7.

Direktør Niels Erik Eberhard fra Invest Administration gennemgik årsrapporten med bestyrelsens forslag til anvendelse af årets resultat samt forslaget om bestyrelsesmedlemmernes honorar. Direktør Niels Erik Eberhard oplyste supplerende, at revisionspåtegningen fremgik af den trykte årsrapport, og at påtegningen var uden forbehold eller supplerende bemærkninger.

Forslaget til anvendelse af årets resultat var, at bestyrelsen indstiller, at der udloddes 6,00 kr. pr. andel i afdeling Stock Pick. Forslaget opfylder lovgivningens krav om mindsteudlodning i afdeling Stock Pick. I relation til bestyrelsesvederlag indstillede bestyrelsen, at der udbetales honorar som anført i foreningens årsrapport for 2019.

Dirigenten konstaterede herefter med generalforsamlingens tilslutning, at årsrapporten for 2019 var godkendt, og at generalforsamlingen godkendte det fremlagte forslag om anvendelse af årets resultat samt forslag til bestyrelsens honorar på i alt 425 t.kr.

Dagsordenspunkt 4: Forslag fremsat af medlemmer eller bestyrelse

Der forelå ingen forslag til behandling under dette punkt.

Dagsordenspunkt 5: Valg af medlemmer til bestyrelsen

Dirigenten gennemgik vedtægternes regler for bestyrelsesvalg og oplyste, at der i henhold til § 19, stk. 3, afgår tre personer i bestyrelsen hvert år. Bestyrelsen består af 5 medlemmer, hvoraf Michael Hovard Ekmann, Søren Søgaard og Bertil Wogensen var på valg og genopstillede. Preben Stenkjær genopstillede ikke. Lotte Marschall var ikke på valg.

Dirigenten spurgte herefter, om der var bemærkninger til forslaget om genvalg, eller forslag til andre kandidater. Da der ikke fremkom bemærkninger eller forslag konstaterede dirigenten med generalforsamlingens tilslutning, at Michael Hovard Ekmann, Søren Søgaard og Bertil Wogensen var genvalgt, og bestyrelsen herefter består af 4 medlemmer.

Dagsordenspunkt 6: Valg af revisor

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

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, Godkendt Revisionspartnerselskab var genvalgt som foreningens revisor.

Dagsordenspunkt 7: Eventuelt

Da der ikke forelå spørgsmål eller bemærkninger fra generalforsamlingen, erklærede dirigenten dagsordenen for udtømt og generalforsamlingen for afsluttet.

Michael Hovard Ekmann takkede dirigenten for det udførte hverv og for det gode samarbejde, der havde været med bestyrelsen og administrationen.

Som dirigent:

Nicolai Mallet