

Referat af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest den 6. april 2017

Generalforsamlingsprotokollat

Torsdag den 6. april kl 17.00 blev der afholdt ordinær generalforsamling i **Investeringsforeningen Lån & Spar Invest** på Radisson Blu Scandinavia Hotel, Amager Boulevard 70, 2300 København S.

Bestyrelsesformanden Lisa Herold Ferbing bød velkommen til den ordinære generalforsamling 2017, der traditionen tro blev afholdt sammen med Kapitalforeningen Lån & Spar MixInvest.

Det første punkt på dagsordenen var valg af dirigent, hvor bestyrelsen foreslog advokat Tomas Haagen fra advokatfirmaet Gorrissen Federspiel. Da der ikke var andre forslag, var Tomas Haagen valgt som dirigent.

Dirigenten oplyste, at det fra bestyrelsernes side var foreslået, at generalforsamlingerne i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest og Kapitalforeningen Lån og Spar MixInvest afholdes sammen, ligesom det er sket i tidligere år, hvilket var baggrunden for, at der for begge foreninger var indkaldt til generalforsamling i dag kl. 17. Det, at generalforsamlingerne afholdtes sammen, ændrede ikke på, at de enkelte punkter på dagsordenen for hver forening skulle vedtages af de medlemmer, der var medlem af den pågældende forening. Der var således alene tale om en praktisk foranstaltning.

Dirigenten spurgte forsamlingen, om der var nogen, der havde bemærkninger til denne fremgangsmåde. Da det ikke var tilfældet, blev det betragtet som godkendt, at generalforsamlingerne blev afholdt sammen.

Dirigenten oplyste, at han havde gennemgået foreningernes 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 dagsordenens indhold:

- 1) Valg af dirigent.
- 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 formuerealiseringer samt godkendelse af bestyrelsesmedlemmernes honorar, jf. § 19, stk. 7.
- 4) Forslag fremsat af investorer eller bestyrelsen.
- 5) Valg af medlemmer til bestyrelsen.
- 6) Valg af revisor.
- 7) Eventuelt.

2) Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår

Formanden for bestyrelsen, Lisa Herold Ferbing, aflagde beretning om investeringsforeningens virksomhed i regnskabsåret 2016 (vedhæftet protokollatet som bilag 1) samt bestyrelsens forslag til anvendelse af resultatet.

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.

Direktør Niels Erik Eberhard gennemgik årsrapporten for 2016 (vedhæftet protokollatet som bilag 2), herunder resultaterne, der var baggrund for bestyrelsens forslag til udbytter for året.

Årsrapporten for Lån & Spar Invest indeholdt indstilling om udbytte pr. andel som følger:

Afdeling	Udbytter for 2016 (Kr. pr. andel)
Korte Obligationer	1,60
Obligationer	1,00
MixObligationer	1,00
Danmark	45,10
Europa	0,00
Verden	0,00
Nordamerika	14,90

Dirigenten spurgte herefter generalforsamlingen, om der var spørgsmål eller kommentarer til det fremlagte.

Ole Schultz spurgte, hvad bestyrelsen gør for at mindske CO₂-udledningen, hvilken politik bestyrelsen har for investering i fossile virksomheder, og hvad bestyrelsen gør for at undgå tab ved investeringer i fossile virksomheder.

Formanden svarede, at bestyrelsen naturligvis har fokus på, at investeringerne lever op til klimamålene, jf. Paris-aftalen og henviste endvidere til, at man kunne læse bestyrelsens vedtagne retningslinjer for samfundsansvar og etik og tilføjede, at emnet var et fast punkt på det årlige strategimødes dagsorden.

Investeringsrådgiver Niels H. Antonsen, Gudme Raaschou Asset Management, kunne oplyse, at der ikke havde været tab ved investeringerne i fossile aktier, derimod havde energiaktierne været de aktier, der var steget mest i 2016. For nuværende havde man ingen overvejelser om ikke at investere i fossile virksomheder, men af etiske årsager investerede man dog ikke i kulvirksomheder.

Herefter spurgte dirigenten, om der var yderligere spørgsmål, hvilket der ikke var, hvorefter dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen havde taget beretningerne til efterretning.

Herefter spurgte dirigenten medlemmerne i Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, hvorvidt forsamlingen kunne godkende den aflagte årsrapport, forslaget til udbytter samt bestyrelsens honorar.

Da der ikke var nogen bemærkninger, konstaterede dirigenten, at regnskabet for Investeringsforeningen Lån & Spar Invest, forslaget til udbytter samt bestyrelsens honorar var godkendt af generalforsamlingen.

4) Forslag fremsat af investorer eller bestyrelsen

Bestyrelsen havde stillet følgende forslag til generalforsamlingens vedtagelse:

- a) Ændring af investeringspolitikken for MixObligationer.
- b) Fusion af afdelingerne Korte Obligationer og Obligationer med sidstnævnte som fortsættende afdeling, herunder ændring i investeringspolitikken for Obligationer.
- c) Fusion af afdelingerne Danmark, Nordic Alpha (Investeringsforeningen Gudme Raaschou) og Danske Aktier (efter overflyttet fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou) med sidstnævnte som fortsættende afdeling.
- d) Fusion af afdelingerne Europa og Classics (efter overflyttet fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou) med sidstnævnte som den fortsættende afdeling under navnet Europa Classics.
- e) Fusion af afdelingerne Verden, Nordamerika og Selection (efter overflyttet fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou) med sidstnævnte som fortsættende afdeling under navnet Verden Selection.
- f) Forslag om ændring af vedtægterne med henblik på at muliggøre udbetaling af á conto udbytte.

Endvidere havde bestyrelsen stillet forslag om bemyndigelse til bestyrelsen til at foretage de ændringer, Finanstilsynet og andre myndigheder måtte kræve til godkendelse af ovennævnte forslag. Dirigenten gennemgik hovedelementerne i de enkelte forslag og spurgte, om der var spørgsmål eller kommentarer til forslagene.

Anni Nielsen spurgte, hvorledes en fusion påvirker kursen, når de to fusionerende afdelinger har forskellig indre værdi.

Direktør Niels Erik Eberhard svarede, at man opgør de to afdelingers indre værdier, hvorefter investorerne i den afviklende afdeling får beviser i den modtagende afdeling for præcis det samme beløb, man havde beviser for. Skulle der være en difference, bliver dette beløb udbetalt.

Bestyrelsen oplyste, at der for hver af de ophørende afdelinger ikke var indtrådt begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, i tiden mellem fusionsplanernes underskrivelse og generalforsamlingen.

Der var ingen yderligere bemærkninger til bestyrelsens forslag, og dirigenten konstaterede med generalforsamlingens tilslutning, at bestyrelsens forslag var vedtaget enstemmigt og med alle de fremmødte stemmer. For så vidt angik de forslag, der krævede en stillingtagen også fra Investeringsforeningen Gudme Raaschou, blev det understreget, at vedtagelsen var betinget af efterfølgende vedtagelse også på Investeringsforeningen Gudme Raaschous kommende generalforsamling.

5) Valg af medlemmer til bestyrelsen

Lisa Herold Ferbing og Jes Damsted var på valg, og bestyrelsen indstillede genvalg af begge. Dirigenten spurgte forsamlingen, om der var andre forslag, hvilket ikke var tilfældet.

Bestyrelsens indstilling blev vedtaget af generalforsamlingen med den fornødne majoritet, og dirigenten fastslog med generalforsamlingens samtykke, at Lisa Herold Ferbing og Jes Damsted 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 spørgsmål, hvilket der ikke var.

Dirigenten spurgte herefter forsamlingen, hvorvidt der var andre forslag. Da dette ikke var tilfældet, blev Ernst & Young, Godkendt Revisionspartnerselskab enstemmigt genvalgt.

7) Eventuelt

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

Da ingen ønskede ordet, konstaterede dirigenten, at dagsordenen var udtømt og takkede for god ro og orden.

Bestyrelsesformanden takkede dirigenten for det udførte hverv, erklærede generalforsamlingen for afsluttet og indbød medlemmerne til et let traktement.

Som dirigent:



Tomas Haagen

Bilag 1

Formandens beretning på generalforsamlingen, den 6. april 2017

Tak for ordet.

Jeg vil her i den mundtlige beretning redegøre for årets resultater og udvikling.

Det har vi også nærmere redegjort for i årsrapporten for 2016. Den kan både hentes på foreningens hjemmeside og er fremlagt ved indgangen til salen her.

Jeg vil derfor her i min beretning fokusere på en række væsentlige områder, herunder

- afkastet i 2016,
- udviklingen i økonomien og de finansielle markeder,
- forventningerne til resten af 2017,
- formueudviklingen, samt
- baggrunden for de afdelingsfusioner og forslag til vedtægtsændringer, som bestyrelsen har foreslået til behandling senere på dagsordenen.

Er der forhold, som er specifikke for den enkelte forening eller en enkelt afdeling, vil jeg udtrykkeligt fremhæve det.

Herefter vil direktør Niels Erik Eberhard gennemgå årsregnskabet, resultatdisponeringen og tallene for de enkelte afdelinger.

Mens de foregående år har budt på flotte afkast i navnlig aktieafdelingerne, har 2016 budt på væsentlig mere afdæmpede resultater og desuden ganske betydelige udsving året igennem. Med en enkelt undtagelse har samtlige foreninger givet beskedne positive, et-cifrede afkast.

Vi har selvfølgelig i bestyrelsen vurderet årets resultater i samråd med vores investeringsrådgiver Gudme Raaschou.

Det er vores vurdering, at obligationsafdelingerne har klaret sig pænt i forhold til deres sammenligningsbenchmarks, også selv om afkastene i absolutte procenter ikke er store. Det er en forsættelse af den gode tendens, vi har set over en længere årrække, og det vurderer vi – i lyset af det lave renteniveau i disse år – som tilfredsstillende.

Derimod må vi konstatere, at aktieafdelingerne afkastmæssigt alle har ligget under benchmark i 2016. Selvom resultaterne skal bedømmes over en flerårig periode og ser pænere ud bedømt sådan, er resultaterne i 2016 ikke tilfredsstillende.

Det hører med til forklaringen, at investeringsstrategien gennem de senere år har fokuseret på såkaldt defensive aktier, der er mindre følsomme overfor konjunkturudviklingen, og i mindre grad de mere konjunkturfølsomme aktier, som har nydt godt af den økonomiske opgang i 2016.

Men det er ikke hele forklaringen, og vi har derfor i bestyrelsen haft en indgående drøftelse med Gudme Raaschou, så vi bedre kan sikre os mod store negative overraskelser i fremtiden.

Mens afdelingerne for danske, globale og nordamerikanske aktier alle gav positive afkast som følge af markedernes stigende tiltro til den økonomiske udvikling i de kommende år, har de europæiske aktier under ét ikke kunnet følge med.

Det er en afspejling af, at det økonomiske opsving, som vi har været vidne til gennem 2016, har udviklet sig med store regionale forskelle. Navnlig USA har blandt de industrialiserede lande haft højere økonomisk vækst og begyndende rentestigninger, 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.

Mens den amerikanske centralbanke gradvist er ved at påbegynde en normalisering af de lave styringsrenter, er de forstærket negative i Europa. Tilmed er renterne på europæiske statsobligationer mange steder negative.

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.

Det var så 2016. Starten på 2017 har været ganske positiv. Grundlæggende er det vores forventning, at 2017 bliver et fornuftigt afkastår, navnlig for aktiemarkedene.

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.

Det er dog også vores forventning, at centralbankerne verden over gradvist vil føre en mindre lempelig pengepolitik. Det er allerede tydeligt i USA, hvor de første renteforhøjelser er gennemført, og det vil også komme til Europa, men nok ikke før om et halvt til et helt års tid.

Obligationsmarkedene vil derfor her i Europa og i Danmark fortsat være præget af lave renter, set i et historisk perspektiv, men vi vurderer, at der er mulighed for en begyndende opadgående trend i renterne senere på året og i 2018. Rentestigninger vil selvfølgelig lægge en dæmper på afkastet i obligationsmarkedene.

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 mere uroligt 2017.

Formueudviklingen i Lån & Spar Invest og Lån & Spar MixInvest under ét har været positiv med formuevækst gennem 2016 fra kr. 4,6 mia. til kr. 4,8 mia.

Væksten har dog alene gjort sig gældende i Lån & Spar Invest, der er vokset fra kr. 3,8 mia. til kr. 4,2 mia. Derimod er Lån & Spar MixInvest blevet mindre med et formuefald fra knapt kr. 800 mio. til kr. 600 mio. En stor del af dette fald skyldes, at afdelingen Otium 2016 er blevet indløst i 2016.

Vi kan samtidig se, at det specielt er de store brede afdelinger, som har investorernes bevågenhed og vokser, mens de mindre, mere specialiserede afdelinger ikke mere har den investorinteresse, som gjorde sig gældende i sin tid ved deres stiftelse. Det er baggrunden for de forslag til afdelingsfusioner, som jeg senere vil vende tilbage til.

Sammenfattende glæder vi os dog over en fortsat vækst og udvikling i investorernes interesse for foreningernes afdelinger, sådan som grafikken viser for de seneste fem år.

Alle afdelingerne i Lån & Spar Invest er udloddende eller udbyttebetalende, og det vil jeg knytte et par bemærkninger til.

Beregningen af udlodningen eller udbyttet i en investeringsforening er traditionelt et område, der giver anledning til mange spørgsmål, for der er ikke altid en tydelig sammenhæng mellem en afdelings afkast og dens udlodning.

Årsagen er, at de enkelte afdelinger skal udbetale et minimumsudbytte efter et særdeles stramt regelsæt i skattelovgivningen. Vi kan dog godt vælge at udlodde mere, men det ser vi ikke nogen god grund til at gøre. Bestyrelsens indstilling er derfor, at vi holder os til mindsteudlodningen.

Udbyttet skal i store træk beregnes som summen af den enkelte afdelings renteindtægter og aktieudbytter samt realiserede kursgevinster og -tab. Derimod medregnes urealiserede kursgevinster og -tab ikke. Der er så en række modregningsregler mellem de enkelte år.

Vi kan således ikke efter skattelovgivningen undlade at gennemføre disse udlodninger, selv om de af mange investorer opfattes som ubejlige, fordi den enkelte investor oftest ikke selv har ytret ønske om nogen stor udbyttebetaling.

I forbindelse med sidste års generalforsamling valgte vi derfor at lade foreningen tilslutte sig muligheden for såkaldt automatisk geninvestering. Og den mulighed gælder stadig.

Det er en ordning, som administreres af Værdipapircentralen, og som man via sin depotbank kan tilmelde sig.

Den giver mulighed for automatisk genkøb af investeringsforeningsandele for den udbetalte udlodning til væsentlig lavere omkostninger end ellers. De lavere omkostninger er muliggjort af, at hele processen er automatiseret og planlagt, og at der ikke er nogen kursrisiko.

Men lad mig dog lige for god ordens skyld minde om, at automatisk geninvestering aldrig kan erstatte god investeringsrådgivning, så rådfør jer med jeres investeringsrådgiver, hvis I er i tvivl om, hvorvidt I har den rigtige investerings sammensætning.

Det er vigtigt for foreningens bestyrelse, at foreningerne udvikler sig og følger med tiden. Vi vurderer derfor hele tiden nye muligheder og forbedringer.

Vi har i dag vores tilbud til medlemmerne delt i tre selvstændige foreninger, to investeringsforeninger – Lån & Spar Invest og Gudme Raaschou – og en kapitalforening – Lån & Spar MixInvest.

Det er i sig selv en overvejelse værd, om det er effektivt og hensigtsmæssigt at sprede sig på den måde. Men vi har tilmed en række overlappende og i praksis ens afdelinger i både Lån & Spar Invest og Gudme Raaschou. Det har vi for danske aktier, europæiske aktier og globale aktier. Det er ineffektivt, og det føler vi som bestyrelse, at vi har en pligt til at gøre noget ved, og det gør vi med forslaget om at fusionere afdelingerne.

Derudover har vi en række afdelinger, som vi vurderer, at tiden er løbet fra.

Det drejer sig dels om afdelingen for nordamerikanske aktier i Lån & Spar Invest samt afdelingen for nordiske aktier i Gudme Raaschou. De har ikke mere samme investorbevågenhed, og deres formueudvikling har da også været vigende i de seneste år. Derfor foreslår vi, at fusionere dem ind i andre afdelinger.

Også afdelingen for korte obligationer har vi overvejet. Med de senere års meget lave og for de korte segmenter negative renter, har vi svært ved at anbefale investering i en afdeling for korte obligationer. Derfor foreslår vi at fusionere den med afdelingen for obligationer, ligesom vi har et forslag om at gøre investeringsuniverset for de to obligationsafdelinger bredere, så de i højere grad kan investere i de erhvervsobligationer, som har vundet stor udbredelse og investorinteresse i de senere år.

Endelig har vi et forslag om at færdiggøre den omlægning, vi startede i 2016, af de hidtidige Otium afdelinger i Lån & Spar MixInvest til balancerede afdelinger, der har en fast sammensætning mellem aktier og obligationer.

Lån & Spar Banks erfaringer har været, at en fast investerings sammensætning er en fordel i kunderådgivningen, og det er baggrunden for, at vi i år fremlægger forslag om at omlægge de to sidste Otium afdelinger til balancerede afdelinger, således at paletten af balancerede afdelinger nu er fuld med 20, 40, 60 og 80 pct. aktieandel.

Jeg vil også gerne knytte et par yderligere bemærkninger om foreningerne. Som nævnt i starten af min redegørelse for baggrunden for ændringsforslagene, har vi i dag tre selvstændige foreninger med et betydeligt overlap.

Vi kunne godt have valgt at foreslå en fusion af foreningerne også, men det har vi valgt at afstå fra. Hensigten er i stedet at samle alle afdelingstilbud til private investorer i Lån & Spar Invest og Lån & Spar Mix Invest. Det er naturligt, fordi der er tale om en kundegruppe, som i vid udstrækning får deres investeringsrådgivning i Lån & Spar Bank.

Investeringsforeningen Gudme Raaschou vil vi fortsætte, men fremover tydeligere rettet mod segmentet af institutionelle investorer, f.eks. pensionskasser, fonde, virksomheder, offentlige institutioner, etc., som modsat private ikke ønsker en rådgivning, men derimod en effektiv forvaltning af ofte store million- og milliardbeløb.

Navnet Gudme Raaschou er kendt i disse investorkredse, og de gode relationer vil vi gerne styrke.

Vi har også i 2016 drøftet og arbejdet med vores omkostningsudvikling og om de nye MiFID II-regler, som fra EU har fundet vej til den danske investorlovgivning. Ser man på de store afdelinger, som vil være fortsættende efter de afdelingsfusioner, vi lægger op til, har omkostningsniveauet været nogenlunde stationært gennem de senere år.

Selv om vi gerne ville det, kan vi ikke komme længere ned, uden at vi effektiviserer vores afdelingsstruktur. Det er vores målsætning at have et så lavt omkostningsniveau som muligt.

Men det er også en målsætning, at de omkostninger, vi nu en gang ikke kan komme udenom, bliver fordelt på en så rimelig og retfærdig måde som muligt. Her er hensigten i de nye MiFID II-regler for så vidt gode.

Der må ikke ske en skævdeling, så nye investorer betaler for nuværende investorer eller omvendt. Og de omkostninger, der er til f.eks. rådgivning, skal betales af dem, der modtager rådgivningen, ligesom spillereglerne for rådgivningen skal være klare.

Vi har i lighed med store dele af investeringsforeningsbranchen indarbejdet disse principper. Det betyder mest håndgribeligt, at bestyrelsen har besluttet, at den nuværende tegningsprovision, som det pengeinstitut, der forestår salget, modtager, er bortfaldet fra 1. april. 2016.

Vores målsætning er, at vi kan udvise en nedadgående udvikling i omkostningsniveauet i de kommende år.

Afslutningsvis vil jeg gerne knytte et par bemærkninger til foreningens daglige ledelse og drift. Vi har i 2016 afholdt fem bestyrelsesmøder, som vi typisk afholder som fælles møder for Lån & Spar Invest, Lån & Spar MixInvest og Investeringsforeningen Gudme Raaschou.

Vi har afholdt et af møderne som et egentligt bestyrelsesseminar over en hel dag til behandling af de mere langtrækkende og strategiske emner. Det er bl.a. det, I ser resultatet af her med de forslag, jeg lige har redegjort for, og som vil blive fremlagt senere på dagsordenen.

Det vil vi også gøre her i 2017 senere på året, og her vil vi bl.a. drøfte vores etiske regelsæt for vores investeringspolitik.

Det er praktisk og ledelsesmæssigt effektivt med fællesmøder, fordi de tre foreninger typisk skal behandle de samme problemstillinger og i øvrigt har sammenfaldende bestyrelser.

Forrige år blev jeg valgt som repræsentant for foreningerne i Invest Administrations bestyrelse, og jeg vil gerne takke Jer for genvalget i 2017. Det er et krav at etablere et investorforum, som vælger ét bestyrelsesmedlem i det investeringsforvaltningsselskab, som administrerer foreningen, dvs. Invest Administrations bestyrelse.

Når jeg nævner dette, er det fordi vi i foreningens bestyrelse lægger stor vægt på, at en investeringsforening er medlemmernes forening, og at vi skal lægge os i selen for at sikre de bedst mulige vilkår og tilbud for medlemmerne.

Vi skal administrere foreningen effektivt, sikkert og til konkurrencedygtige omkostninger. Her er det glædeligt, at det nu er lykkedes med at samle hele syv investeringsforeninger under administration i Invest Administration.

Det er Lån & Spar Invest, Lån & Spar MixInvest, Investeringsforeningen Gudme Raaschou, Carnegie Wealth Management, Fundamental Invest, Halberg-Gundersen Invest og StockRate Invest.

Det er alt sammen med til at skabe større volumen og sikre en effektiv administration til lave omkostninger.

Jeg vil også gerne takke de øvrige bestyrelsesmedlemmer samt de ansatte i Invest Administration og i Gudme Raaschou Asset Management, som har rådgivet om investering af foreningernes formuer. Endvidere vil jeg rette en tak til ledelse og medarbejdere i Lån & Spar Bank, som har medvirket i kunderådgivning, depotfunktion, prisstillelse og andre opgaver.

Jeg vil også gerne takke revisionen for et godt samarbejde.

Og i forbindelse med at jeg takker bestyrelsens medlemmer for et godt og konstruktivt samarbejde i det forgangne år, kan jeg nævne, at bestyrelsens honorar er i øvrigt et af de formelle godkendelsepunkter her på generalforsamlingen, og jeg kan derfor oplyse, at bestyrelsen indstiller uændret honorar for 2016 i forhold til året forinden, sådan som anført i årsrapporten.

Jeg vil nu takke for jeres opmærksomhed og afslutte min beretning for året 2016.

Jeg vil herefter give ordet videre til Invest Administrations direktør Niels Erik Eberhard, som vil gennemgå årsregnskab og resultatfordelingen.

Tak for ordet.

Bilag 2

Direktionens beretning for 2016 på generalforsamlingen, den 6. april 2017

Jeg vil i lighed med sidste år i gennemgangen fokusere på de væsentlige elementer i regnskabet, afkastet, udbyttet og omkostningerne, men skåne generalforsamlingen for en minutiøs gennemgang af alle noterne.

Men er der spørgsmål, er de naturligvis velkomne, både her og efter generalforsamlingen.

Årets resultat og afkastresultatet er to sider af samme sag, og det er som allerede anført under formandens beretning positivt med en enkelt undtagelse. Både årets resultat i de enkelte afdelinger og afkastet i procent fremgår af oversigten.

Set i forhold til afdelingernes benchmark, har obligationsafdelingerne ligget over benchmark og aktieafdelingerne under, sådan som også redegjort for af formanden.

Generalforsamlingen skal jo formelt beslutte resultatdisponeringen for året. Bestyrelsen indstiller hertil, at der for 2016 udloddes de udbytter pr. andel, som fremgår af oversigten. Afdelingerne i Lån & Spar MixInvest udlodder i sagens natur ikke, da de alle er akkumulerende.

Forslaget til udlodningen er efter reglerne allerede oplyst via fondsbørsmeddelelse 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, men ikke urealiserede, kursgevinster og tab.

Et enkelt punkt under omkostningsposten skal – som det fremgår af oversigten – godkendes af generalforsamlingen, og det er bestyrelshonoraret. Som et sidste punkt indstilles derfor, som anført i årsrapporten, et samlet bestyrelshonorar på henholdsvis 237 og 102 t.kr.

Det er uændret i forhold til året forinden

Årsrapporten og regnskabet 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.

Tak for ordet.