

Årsberetning for
Investeringsforeningen

HA-INVEST

Skoleåret 2019-2020



STUDENTER PÅ BØRS SIDEN 1966

Innholdsfortegnelse

Styrets Beretning	1
Årets studietur	2
Aksjeåret 2019-2020	3
Transaksjoner	4
Gjensidige Forsikring – Nedsalg 07.05.2019	4
Nordic Semiconductor – Videre oppkjøp 07.05.2019	4
Zalaris – Salg 07.10.2019	4
Aker – Kjøp 21.11.2019	4
Hunter Group – Kjøp 02.12.2019	5
Golden Ocean Group – Nedsalg 02.12.2019	5
Andre porteføljeselskaper	5
Borr Drilling	5
Höegh LNG	5
Norwegian Air Shuttle	6
Olav Thon Eiendomsselskap	6
Scatec Solar	6
TGS-NOPEC	7
Vow	7
Yara	7
Avkastning	8
Annet	9
Regnskap	10
Resultatregnskap	10
Balanse	11
Performance	12
Realiserte gevinster og tap	14
Urealiserte gevinster og tap	15
Utbytter	16
Renteinntekter	17
Andelsregnskap	18
Nominasjon av nytt styre	19
Styrets godkjenning	20
Vedtekter	21

Styrets Beretning

Kjære andelshaver,

Styret har gleden av å presentere årsberetningen for HA-Invest SA sitt 54. regnskapsår i perioden fra 01.05.19 til 30.04.20. Porteføljen hadde en god positiv utvikling frem til januar med en avkastning på 16% ved årsskifte. Etter dette kom Covid-19 for fullt og resulterte i en total avkastning for regnskapsåret på -1,4%. Justert for netto innskutt kapital endte porteføljen på -1,9%. Dette er dog betydelig høyere enn OSEBX som hadde en avkastning på -12%.

Samtidig som avkastningen har vært preget av Covid-19, har også den praktiske gjennomføring av de ukentlige møtene blitt noe begrenset. Skoleåret gikk som planlagt frem til og med studieturen, men studieturen ble dessverre årets siste begivenhet, da CBS uken etter stengte ned. Det ble i alt avholdt 15 møter, som styret ser seg godt fornøyd med tatt i betraktning at siste møte var i februar. Oppmøte har også vært formidabelt med 40 stykker på de fleste møtene, samt over 60 stykker på det meste.

Det har blitt jobbet aktivt de siste årene med å fremme HA-Invest som en åpen aksjeforening for alle uavhengig av årskull og forkunnskaper. Den gode trenden de siste årene har fortsatt og sittende styret har inntrykk av at det er en generell oppfatning at HA-Invest er for alle med en interesse for aksjemarkedet. Ved begynnelsen på året deltok vi nok en gang på Student Society Day for å rekruttere nye interesserte.

HA-Invest holdt i år sin første workshop på et par år. Workshopen ble innledet med et pitchmøte en ukes tid i forveien, hvor flere medlemmer bidro med en pitch. Selskapene med flest stemmer ble så videre analysert og diskutert på workshopen, som resulterte i handelen av Aker. Formatet med et pitchmøte og en etterfølgende workshop ble godt tatt imot av de som deltok og styret anbefaler lignende opplegg på det sterkeste i fremtiden. Suksessen med avholdelse av et HA-Mesterskap over jul ble videreført og det var totalt 38 som deltok. Mesterskapet går ut på at man skal gå long og short i en aksje. Den med høyest avkastning på første møtet etter jul vinner mesterskapet.

Det ble gjennomført en bedriftspresentasjon med Clarksons Platou. Presentasjonen var todelt, hvor de først gjennomgikk utviklingen innenfor ESG etterfulgt av en pitch av Okeanis Eco Tankers. Tanken var å holde en bedriftspresentasjon til i løpet av vårsemesteret, men dette ble vanskelig etter utbruddet av Covid-19. Det ble gitt gode tilbakemeldinger etter den ene vi holdt og styret anbefaler å fortsette med målrettede bedriftspresentasjoner for HA-Invest.

Styret takker alle medlemmer og deltakere for skoleåret 2019-2020!

Styret
v/ Aadne Ellingsberg
Styrets leder

Årets studietur

Årets studietur gikk av stabelen 6. og 7. mars, med et spennende og variert program. Første stopp var Sissener, et besøk som har vært ønsket i flere år. Det var derfor mange fornøyde HA-Investere som fikk et spennende foredrag av Philippe Sissener. Det ble spesielt satt stor pris på Q&A delen, hvor vi fikk innsikt i Sisseners tanker om markedet og enkelte aksjer. Både Tesla-shorten og posisjonering med tanke på Covid-19, ble grundig diskutert.

Etter en hurtig lunsj gikk turen videre til Rystad Energy som hadde et todelt opplegg. Først fikk vi en presentasjon av Rystad og en teknisk gjennomgang av den interessante utviklingen i energibransjen. Videre fikk vi et lynkurs i deres velrennomerte database, etterfulgt av en case. Casen gikk ut på at vi ved hjelp av deres database skulle finne en potensiell oppkjøpskandidat basert på en rekke kriterier.

Torsdagens siste stopp var Arctic Securities. Innledningsvis fikk vi en presentasjon av Arctic som en investeringsbank og arbeidsplass. Etterfølgende gikk diskusjonen over til et par av porteføljeselskapene. Til å begynne med fremla vi rasjonale bak investeringen i Hunter. Lars Bastian Østereng ga deretter en oppdatert gjennomgang av selskapet og utsiktene fremover med IMO 2020 tatt i betraktning. Avslutningsvis holdt tidligere HA-Invest leder Sebastian Grindheim en spennende gjennomgang av prisingen og utviklingen i Borr Drilling. Etter presentasjonen stilte Arctic med pizza og øl, samtidig som vi fikk en omvisning på kontoret. HA-Invest takker Arctic for gjestfriheten, og ser frem til flere gode møter!

Fredagen startet tidlig hos Oljefondet, med en presentasjon av Trond Grande. Her fikk vi en høyst interessant gjennomgang av oljefondets rolle og historie. Samtlige HA-Investere var imponert og foredraget var av stor interesse. Videre gikk turen til porteføljeselskapet Norwegian Air Shuttle. Der fikk vi et spennende foredrag om selskapets historie og hvordan de søker å optimalisere driften. Vi fikk også et innblikk i Covid-19 sin påvirkning på flybransjen, som var tema i store deler av den avsluttende Q&A delen.

Etter lunsj gikk turen videre til Ferd. Der fikk vi en innføring i deres forretningsområder og flere av deres investeringer. Det var særlig spennende å høre om deres syn på investeringer i dagens turbulente marked. Etter et vellykket besøk hos Ferd, gikk turen videre til fredagens siste besøk hos ABG Sundal Collier. Der fikk vi innledningsvis et innblikk i hvordan det var å jobbe i Corporate finance avdelingen. Videre ga Martin Kaland oss en grundig oppdatering på laksesektoren. Avslutningsvis stilte ABG med pizza og øl servert på kontoret. Dette var en fin avslutning på turen, hvor vi hadde flere spennende diskusjoner med flere av de ansatte. HA-Invest takker for et godt foredrag og servering, og ser frem til flere gode møter!

Vi i styret ønsker å takke alle selskapene og deltakere som gjorde turen til enda en suksess, og håper vi får muligheten til å besøke selskapene igjen ved en senere anledning.

Aksjeåret 2019-2020

Aksjeåret har i stor grad blitt preget av Covid-19. Isolert var 2019 et godt børsår, til tross for flere resesjonsvarsler. Ved utgangen av 2019 så det betydelig lysere ut enn ved inngangen, da både handelskrigen og Brexit nærmet seg gode løsninger. Risikoen for en eskalering av handelskrigen ble dempet ved fase 1 avtalen, som innebærer at Kina skal øke import fra USA, mens USA skal redusere tollsatsene på kinesiske varer. Samtidig endte nyvalget i Storbritannia 12. desember med valgseier til det konservative partiet og Storbritannia forlot EU 31. januar 2020.

Optimismen for en fortsettelse av børsåret 2019 var stor ved inngangen til 2020. VIX-indeksen lå på et tre års gjennomsnitt, noe som stod i stor kontrast til et år tidligere da den lå på 36. Optimismen tok dog en brå slutt når Covid-19 begynte å spre seg. I slutten av februar og ut i mars falt aksjemarkedet kraftig. Fallet ble drevet av økende usikkerhet rundt konsekvensene av spredningen av Covid-19, samtidig som oljeprisen ble tyngt av Saudi-Arabias beslutning om å starte en oljepriskrig med Russland. Man så at en frykt for global resesjon ved langvarig økonomisk unntakstilstand begynte å spre seg. Flere sentralbanker begynte å kutte rentene, samtidig som det ble gitt kvantitative lettelsener, lån til banker og lavere kapitalkrav for banker. Volatiliteten har også vært stor i statsobligasjons- og valutamarkedet, noe som blant annet resulterte i en rekordsvak norsk krone. Mot slutten av mars begynte markedene å roe seg, da flere av de økonomiske tiltakene begynte å tre i kraft.

Verdt å nevne er det at Norges Bank kuttet styringsrenten til 0,00% som er det laveste nivået noen gang. Samtidig grep Norges Bank for første gang siden Asiakrisen i 1997 inn i valutamarkedet og aktivt kjøpte norske kroner. Samtidig som kriser medfører store fall i aksjemarkedet er det også i slike tider man ofte opplever de beste børsdagene. Det har følgelig blitt satt rekordbevegelser på oppsiden og nedsiden i løpet av våren. Eksempelvis opplevde S&P 500 sitt største prosentvise fall siden Black Monday i 1987 og sin største økning siden 1933. Oslo Børs leverte et første kvartal som var børsens svakeste i historien.

Aksjemarkedet var generelt høyt prissatt før krisen. Ser man på MSCI World Index handlet den i begynnelsen av april til en P/E på 12,9x. Til tross for et fall på 25%, verdsettes indeksen kun rett under et 10-års gjennomsnitt. Nøkkeltallet er også forventet å vokse da inntjeningen fremover vil falle. S&P 500 handles til en Shiller P/E på 24,9x som er dobbelt så høyt som under finanskrisen og betydelig høyere enn et historisk snitt. Hovedstrategien til HA-Invest er å investere i solide selskaper på Oslo Børs, og porteføljen burde tåle å stå over en lengre periode uten å foreta endringer. Som langsiktig investor er det ikke til å unngå at man vil oppleve noen korreksjoner. Porteføljen har dog opplevd betydelige fall på over 80% i et par av porteføljeselskapene uten en solid balanse, som kan være til ettertanke i fremtidige investeringer.

Transaksjoner

Gjensidige Forsikring – Nedsalg 07.05.2019

Styret besluttet i mai å vekte ned i Gjensidige Forsikring, for samtidig å vekte opp i Nordic Semiconductor. Etter å ha vært i porteføljen siden 2011 og opplevd en god vekst utgjorde Gjensidige en uforholdsmessig stor post. Av den grunn ble det bestemt å gjøre et nedsalg på 210 aksjer til kurs 166,50. Den nåværende posisjonen utgjør 490 aksjer, og står ved regnskapsslutt på 181,00 per aksje. Gjensidige har i perioden totalt gitt en avkastning på 8,03%.

Nordic Semiconductor – Videre oppkjøp 07.05.2019

Nordic Semiconductor ble kjøpt i to omganger, hvorav første omgang på ca. NOK 30.000 ble anskaffet på slutten av foregående periode. Posisjonen ble styrket i begynnelsen av inneværende periode. Bakgrunnen for investeringen er å investere i et selskap med stor operasjonell gearing mot en sektor i sterk vekst. Det ble ervervet 875 aksjer til kurs 39,96 per aksje. Den nåværende posisjonen utgjør 1 663 aksjer, og står ved regnskapsslutt på 59,00 per aksje. Nordic Semiconductor har generert en avkastning i perioden på 49,30%, og er med det et av få selskaper som har drevet avkastningen i inneværende periode.

Zalaris – Salg 07.10.2019

Zalaris var fjorårets taper og et selskap som har vært lite diskutert de siste årene. Etter et salgsmøte tidlig på året ble det besluttet å selge Zalaris. Bakgrunnen for salget var at store deler av argumentet bak aksjekjøpet ikke lengre holdt, samtidig som framtidsutsiktene ikke så spesielt gode ut. I salgspitchen ble risikoen knyttet til SAP, prispress og de største kundene trukket frem. Det ble solgt 2 000 aksjer til kurs 20.

Aker – Kjøp 21.11.2019

Det ble ervervet 209 aksjer i Aker til kurs 480,00 den 21. november 2020. Aksjekjøpet var et resultat av et pitchmøte etterfulgt av en workshop. Et argument for kjøpet var å investere i et solid selskap som man kunne holde i flere år. Aksjekursen på kjøpstidspunktet gjenspeilet i stor grad kun Aker BP, og man fikk tilsynelatende resten av Aker konsernet med på kjøpet. En fallende discount til NAV de siste årene kunne forklares ved en økende grad av børsnoterte selskaper i konsernet. Sett mot peers handlet Aker på høyere discount til NAV enn peers, noe som også så enda bedre ut tatt i betraktning markedsverdien og ikke bokført verdi av Cognite og Aker Energy. Aker opplevde vekst de første månedene, men ble hardt rammet av Covid-19 og et stort fall i oljeprisen.

Hunter Group – Kjøp 02.12.2019

Hunter Group er et selskap som har vært diskutert i lang tid da det har vært stor interesse for IMO 2020. Det var også et stort ønske om å ta en eksponering mot IMO 2020. Hunter Group ble sett på som en ideell kandidat med sin relativt nye flåte og scrubberinstallasjoner på samtlige skip. Kjøpsargumentene som ble trukket frem var store kostnadsbesparelse ved scrubbers, sterkt tankmarked og økt eksport fra USA. Selskapet ble også sett på som et asset play selskap, hvor aktivaene i seg selv var grunn til å kjøpe og selskapet av den grunn var mindre avhengig av tankmarkedet.

Golden Ocean Group – Nedsalg 02.12.2019

Det ble foretatt et nedsalg i Golden Ocean Group 12. desember 2019. Det ble tilsammen solgt 283 aksjer til kurs 53. Nedsalget ble gjort for å redusere eksponeringen mot shipping, da man samtidig foretok et kjøp av Hunter. Nedsalget ble gjort med en gevinst på 51,42%. Aksjekursen har siden falt og står ved regnskapsslutt på 36,70 som er på nivå med kjøpsprisen. Dette har resultert i en negativ avkastning i regnskapsperioden på 28,79%.

Andre porteføljeselskaper

Borr Drilling

Borr Drilling er årets store taper med en negativ avkastning på 94,11% i perioden. Aksjen har vært preget av at den sykliske oppturen har tatt lengre tid enn antatt, samt en fallende oljepris. Selskapet har også vært presset finansielt og har i perioden solgt flere rigger. Terminering av flere kontrakter har også bidratt til det markante fallet i aksjen. Investeringen i Borr Drilling har vist seg å være katastrofal og det har følgelig blitt diskutert hvorvidt vi skal investere i lignende aksjer i fremtiden.

Höegh LNG

Höegh LNG har en negativ avkastning på 69,24% i perioden og er med det en av porteføljens store tapere. Det kan bemerkes at selskapet har utbetalt utbytte i løpet av perioden. Selskapets kostnadsbase har fortsatt å inflateres samtidig som det er usikkerhet rundt kontrakter. På slutten av perioden annonserte Höegh LNG også en suspensjon av utbytte med bakgrunn i Covid-19.

Norwegian Air Shuttle

Norwegian er porteføljens andre store taper med en negativ avkastning på 85,81%. Selskapet har vært presset likviditetsmessig i lang tid og problemene med parkerte Max fly fortsetter å tyngse selskapet. Samtidig ble Norwegian veldig hardt rammet av koronakrisen. Da vi var på besøk på studieturen, ble det nevnt at selskapet ønsket å unngå å kansellere ruter for å beholde slotsene. Norwegian så seg likevel nødt til å kansellere opp mot 85% av flyvningene. Etter toppunktet 12. februar har aksjen vært ekstremt volatil og preget av rykter om statlig oppkjøp, krisehjelp, emisjonsfare, gjeldskonvertering, usikkerhet rundt lånegaranti og konkurs. I løpet av våren solgte også Kjos og Kise seg ned i Norwegian og har et eierskap på kun 4,64%. På slutten av regnskapsperioden var det innkalt til en ekstraordinær generalforsamling hvor aksjonærene stemte over styrets kriseplan. Den ekstraordinære generalforsamlingen ble avholdt etter regnskapsperiodens slutt, men det ble bestemt å gjennomføre en emisjon, samtidig som både obligasjonsgjeld og gjeld til leasingselskapene ble tillatt å konverteres til egenkapital.

Olav Thon Eiendomsselskap

Olav Thon Eiendomsselskap har en negativ avkastning på 14,21% i perioden. Til begeistring for HA-Invest ble utbyttepolitikken justert fra 2018 og det er i perioden betalt utbytte på 4,4 kroner per aksje, hvilket tilsvarer en dobling fra utbytte utbetalt i forrige regnskapsperiode. Det ble i februar foreslått et utbytte på 5 kroner per aksje for 2019, men som følger av koronapandemien ble dette reversert, og det er foreslått at det ikke utbetales utbytte for 2019. Det er dog poengtert at dette ikke impliserer en endring i selskapets utbyttepolitikk. Selskapet ble presentert som en salgskandidat i oktober 2019 sammen med Zalaris og Gjensidige. Olav Thon Eiendomsselskap ble på det tidspunkt vurdert til å fortsatt være en bidragsytende posisjon i porteføljen med begrenset nedside sett i forhold til alternativene på daværende tidspunkt og en stor kontantbeholdning.

Scatec Solar

Scatec Solar er porteføljens store vinner med en positiv avkastning på hele 84,17%. Med en avkastning på 64% i forrige periode, har Scatec Solar i stor grad drevet porteføljen de siste årene. Posisjonen er følgelig porteføljens største og utgjør ved regnskapslutt nærmere 30% av porteføljens samlede aksjeverdi. Avkastningen er godt drevet av sterk vekst og gode marginer. Selskapet er også godt rustet for videre vekst med en skalerbar og selvfinansiert modell. Med et uttalt mål om 4,5GW innen 2021 er det knyttet store forventninger til fremtidig vekst. Aksjen er også godt drevet av et økt fokus på ESG-aksjer og passer således godt inn i en ellers oljetung portefølje.

TGS-NOPEC

TGS har levert en negativ avkastning på 25,42% i perioden. Kursutviklingen kan ses i sammenheng med oljeprisen, som har falt drastisk i samme periode. TGS gjennomførte oppkjøpet av Spectrum sommeren 2019, hvilket bidrog godt til veksten dette året. Med selskapets asset-light forretningsmodell, hvor investeringskostnader kuttes i svake markeder, mener de å være godt posisjonert til å ri av den nåværende krisen. TGS kom inn i porteføljen i 2014, hvor det ble det gjennomført en swap med PGS. Argumentet var at TGS hadde vist en bedre «track record» i nedgangstider, og at lavere rater gir muligheter for TGS å gjøre investeringer for fremtiden. Disse argumentene står fremdeles, og som ledd i deres funksjon av å være syklusen tidligste gevinsthavere, fremstår TGS fortsatt som en fornuftig eksponering mot oljeservice.

Vow

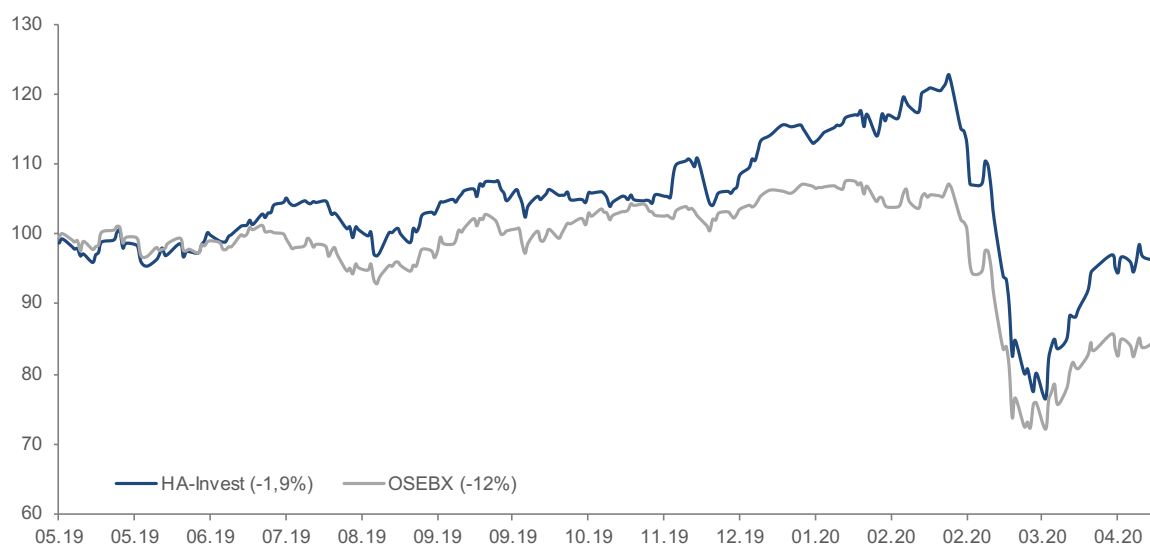
Scanship Holding endret navn i regnskapsperioden til Vow, samtidig som selskapet noterte seg på Oslo Børs fra tidligere Oslo Axess. Rasjonale bak kjøpet våren 2019 var gode vekstmuligheter innenfor rensesystemer til cruiseskip. MAP teknologien har dog vokst seg til å bli en vesentlig del av selskapet og er segmentet som i stor grad har drevet aksjen siden kjøpet. Selskapet sikret flere landbaserte kontrakter i perioden, og på sikt forventes denne delen å utgjøre store deler av inntjeningsgrunnlaget. Aksjen har i regnskapsperioden gitt en avkastning på 109,01% og er med det aksjen som har steget mest.

Yara

Yara er ned 8,56% i løpet av perioden. Selskapet viste tegn til bedring i 2019, som følger av lavere gass-priser, og forbedringer i deres produktportefølje. Selskapet har dog fremdeles en vei å gå fra en ROIC på 6,6% i 2019 til deres mål om en ROIC på +10% gjennom syklusen. I juni lanserte selskapet et nytt forbedringsprogram, hvor målet blant annet er en EBITDA forbedring på 600 millioner fra 2018 innen 2023. Yara har hittil klart seg relativt godt i stormen som har truffet verdensøkonomien, og vedtok i mai et utbytte for 2019 på 15 kroner per aksje, en solid økning fra 6,5 kroner for 2018.

Avkastning

Porteføljen endte regnskapsåret ned 1,9% ved justering for netto innskutt kapital. OSEBX endte i samme periode ned 12%. HA-Invest sin portefølje startet bra og var opp over 20% i januar, betydelig mer enn OSEBX. Både porteføljen og OSEBX ble hardt rammet av koronakrisen, hvor porteføljen tapte seg nærmere 40%. Porteføljen har tatt seg greit opp igjen etter krisen og ender året på nivå med begynnelsen. HA-Invest har i regnskapsåret en betydelig meravkastning i forhold til OSEBX, og slår med det benchmarket.



Ticker	Selskap	Kjøpsdato	Antall Aksjer	Kostpris	Dagskurs	Opprinnelig Markedsverdi	Dagens Markedsverdi	Vekt	Avkastning
N:AKER	Aker	21/11/2019	209	480.00	271.40	100,320	56,723	7%	-43%
N:HUNT	Hunter Group	02/12/2019	6,160	4.88	4.02	30,061	24,732	3%	-18%
N:NOD	Nordic Semiconductor	12/04/2019	1,663	38.10	60.40	64,988	100,445	12%	55%
N:VOW	Vow	01/04/2019	2,250	6.74	23.10	15,165	51,975	6%	243%
N:GJF	Gjensidige	25/11/2011	490	62.35	181.00	30,552	88,690	11%	190%
N:GOGL	Golden Ocean	15/11/2016	1,467	35.00	36.70	51,345	53,839	7%	5%
N:HLNG	Höegh LNG	23/03/2012	800	53.50	11.16	42,800	8,928	1%	-79%
N:NAS	Norwegian Air Shuttle	06/03/2017	525	303.00	5.12	55,694	2,687	0%	-95%
N:OLT	Olav Thon	24/04/2015	400	166.00	132.00	66,400	52,800	6%	-20%
N:SSO	Scatec Solar	26/10/2015	1,600	44.00	149.70	70,400	239,520	29%	240%
N:TGS	TGS Nopec	22/11/2014	380	182.80	157.45	69,464	59,831	7%	-14%
N:YAR	Yara	07/02/2007	200	168.00	349.30	33,600	69,860	9%	108%
N:BDRR	Borr Drilling	27/10/2017	340	35.10	7.25	62,900	2,465	0%	-96%
Aksjeportefølje						693,688	812,495	100%	17%
Pareto							173,362		
Bankinskudd							3,600		
Totalverdi av portefølje							989,457		
Antall andeler							5,173		
Andelskurs							191		

Annet

Det er i løpet av året utarbeidet en håndbok til kommende styrer i håp om at det administrative skal gå mer sømløst og bli gjort konsistent over tid, samtidig som tiden som brukes på å finne ut av administrative forhold forhåpentligvis reduseres. Håndboken inneholder informasjon om årets arbeidsoppgaver, samt erfaringer fra 5 år med HA-Invest. Sittende styret håper håndboken kommer til nytte for kommende styrer.

Styresammensetningen ble sist år utvidet til 6 personer, for å lempe noe av arbeidsbyrden av kasserer da det var forventet å bli en større jobb med skatt. Sittende styret har valgt å nominere 5 stykker til neste års styret, grunnet en oppfatning av at både styredynamikken og arbeidsfordelingen er bedre tjent med et styre på 5 personer.

Innvalgte kasserer Mathias H. Bråtesveen fikk jobb fra januar og flyttet derfor til Oslo. Fjorårets styremedlem Christian Fredrik Bruusgaard, tok derfor over kassererrollen fra januar og har bidratt med å holde møter, samt vært svært delaktig i utarbeidelsen av årets regnskap.

I forbindelse med innlevering av skattemeldingen fikk vi antydninger fra skatteetaten at samvirkeforetak ikke er rett selskapsform for HA-Invest, da vi ikke kan leve opp til rapporteringskravene. Selskapsformen er tidligere blitt anbefalt av skatteetaten, men muligens med bakgrunn i å oppnå erverv uten formål for å unngå skatt. HA-Invest fikk dog avslått søknaden om erverv uten formål, da andelshaverne kan tjene penger på å investere. Det er dermed igangsatt en prosess for å sikre at vi oppfyller kravene fra skatteetaten.

Som det ble vedtatt på generalforsamling i 2007, vil årsrapporten bli sendt elektronisk på e-post til andelshaverne. Dette er gjort for å kutte driftsomkostninger betydelig. Dessverre har ikke styret alle e-postadressene til gamle andelshavere. Det oppfordres derfor til de som mottar årsrapporten å informere andre andelshavere som ikke får årsrapporten om å oppdatere kontaktinformasjonen ved å ta kontakt gjennom hjemmesiden www.ha-invest.dk.

Regnskap

Periodens resultat endte på NOK -18 632, og den bokførte egenkapitalen ultimo perioden utgjorde totalt NOK 989 457. Årets alminnelige driftskostnader utgjorde NOK 5 646, hvor NOK 1 810 vedrører gebyr for HA-Invest domene og LEI-nummer. Det ble videre betalt NOK 1 370 i skatt. Av sedvanlige driftsomkostninger utgjorde NOK 1 195 øl på årets første møte og fjorårets generalforsamling, samt NOK 1 270 for mat til workshopen.

Resultatregnskap

Resultat					
Periode	Regnskapsåret 16/17	Regnskapsåret 17/18	Regnskapsåret 18/19	Regnskapsåret 19/20	
Dato	1.05.2016 - 30.04.2017	1.05.2017 - 30.04.2018	1.05.2016 - 30.04.2017	30.04.2020	
DRIFTSINNTEKTER OG -KOSTNADER					
DRIFTSINNTEKTER					
Gevinst på salg av aksjer	-	28,413	33,016	415	
Urealiserte gevinster, aksjer	129,230	67,542	106,600	175,403	
Aksjeutbytte	24,928	18,481	14,588	14,655	
Bevilgninger	5,745	-	-	-	
Sum driftsinntekter	159,903	114,435	154,204	190,473	
DRIFTSKOSTNADER					
Alminnelige driftskostnader	-10,593	-505	-11,646	-5,646	
Tap på salg av aksjer	-3,150	-2,963	-3,526	-10,221	
Urealiserte tap, aksjer	-20,327	-59,000	-144,849	-193,330	
Kurtasje	-979	-440	-133	-125	
Sum driftskostnader	-35,049	-62,908	-160,155	-209,322	
Driftsresultat	124,854	51,528	-5,951	-18,850	
FINANSINNTEKTER OG -KOSTNADER					
Finansinntekter	952	296	51	218	
Finanskostnader	-	-	-	-	
Netto finansposter	952	296	51	218	
PERIODENS RESULTAT	125,806	51,824	-5,900	-18,632	
DISPONERING					
Overført til annen egenkapital	125,806	51,824	-5,900	-18,632	
Sum disponeringer	125,806	51,824	-5,900	-18,632	

Balanse

Balanse				
Periode	Regnskapsåret 16/17	Regnskapsåret 17/18	Regnskapsåret 18/19	Regnskapsåret 19/20
Dato	30.04.2017	30.04.2018	30.04.2019	30.04.2020
AKTIVER				
Markedsverdi portefølje	841,328	881,058	764,908	812,495
Verdipapirer	841,328	881,058	764,908	812,495
Konto Beringer/Pareto	108,845	96,465	233,936	173,362
Forbrukskonto	13,535	9,583	5,048	3,600
Kontanter	122,380	106,048	238,984	176,962
Sum aktiver	963,708	987,106	1,003,892	989,457
PASSIVER				
Egenkapital	963,708	987,106	1,003,892	989,457
Herav overført fra årets resulta	125,805	51,824	-5,900	-18,632
Herav netto verdi av nye andeler				4,197
Sum passiver	963,708	987,106	1,003,892	989,457

Performance

Periode: 01.05.2019-30.04.2020										
Selskapsnavn	Antall aksjer		Kurs		Markedsverdi		Utbytte	Avkastning i perioden		
	Primo	Ultimo	Primo	Ultimo	Primo	Ultimo		i kroner	i prosent	
Selskaper holdt gjennom hele perioden										
Vow	2,250	2,250	11.1	23.1	24,975	51,975	225	27,225	109.0%	
Höegh LNG	800	800	39.3	11.2	31,440	8,928	742	-21,770	-69.2%	
Norwegian Air Shuttle	525	525	36.08	5.1	18,942	2,687	0	-16,255	-85.8%	
Olav Thon Eiendomsselskap	400	400	159	132.0	63,600	52,800	1,760	-9,040	-14.2%	
Scatec Solar	1,600	1,600	81.8	149.7	130,880	239,520	1,520	110,160	84.2%	
TGS Nopec	380	380	225.4	157.5	85,652	59,831	4,051	-21,770	-25.4%	
Yara	200	200	389.1	349.3	77,820	69,860	1,300	-6,660	-8.6%	
Borr Drilling	340	340	123	7.3	41,820	2,465	0	-39,355	-94.1%	
Selskap kjøpt i perioden										
	Ved kjøp		Ved kjøp		Ved kjøp					
Aker	209	209	480.0	271.4	100,320	56,723	0	-43,597	-43.5%	
Hunter Group	6160	6160	4.9	4.0	29,999	24,732	0	-5,267	-17.6%	
Selskap solgt i perioden										
			Ved salg		Ved salg					
Zalaris	2000	0	25.0	20.0	50,000	40,000	0	-10,000	-20.0%	
Selskaper med endret posisjonsstørrelse i perioden										
Nordic Semiconductor	788	1663	41	60.4	32,308	100,445	0	33,172	49.3%	
Gjensidige	700	490	167.55	181.0	117,285	88,690	0	6,591	8.0%	
Golden Ocean	1750	1467	51.53493	36.7	90,186	53,839	5,058	-21,763	-28.8%	
Portefølje										
Markedsverdi av aksjer					764,908	812,495				
Kontantbeholdning										
Kontantbeholdning Pareto (inkl. mottatte utbytter)					233,936	173,362				
Forbrukskonto					5,048	3,600				
Sum kontantbeholdninger					238,984	176,962				
Totalverdi av portefølje					1,003,892	989,457	-1.4%			
Netto innskutt kapital						4,197				
Totalverdi av portefølje (justert for netto innskutt kapital)						985,260	-18,632		-1.9%	
Sammenligning med referanseindeks (OSEBX)										
OSEBX			880.91	775.11	-12.0%					
Meravkastning ift. referanseindeks										10.2%
Antall andeler			5,154	5,173						
Andelskurs			195	191	-2.1%					

Utvikling portefølje 30.04.18-30.04.19

Ticker	Selskap	Kjøpsdato	Antall Aksjer	Kurs Primo	Kurs Ultimo	Markedsverdi Primo	Markedsverdi Ultimo	Vekt	Avkastning
N:NOD	Nordic Semi	4/12/2019	788	38.10	41.00	30,023	32,308	3%	8%
N:SSHIP	Scanship	4/1/2019	2,250	6.74	11.10	15,165	24,975	2%	65%
N:GJF	Gjensidige	11/25/2011	700	127.20	167.55	89,040	117,285	12%	32%
N:VLCC	Golden Ocean	11/15/2016	1,750	64.81	51.53	113,418	90,186	9%	-20%
N:HLNG	Höegh LNG	3/23/2012	800	46.75	39.30	37,400	31,440	3%	-16%
N:NAS	NAS	3/6/2017	525	303.00	36.08	53,025	18,942	2%	-71%
N:OLT	Olav Thon	4/24/2015	400	145.60	159.00	58,240	63,600	6%	9%
N:SCAT	Scatec Solar	10/26/2015	1,600	50.00	81.80	80,000	130,880	13%	64%
N:TGS	TGS Nopec	11/22/2014	380	254.20	225.40	96,596	85,652	9%	-11%
N:YARA	Yara	2/7/2007	200	339.00	389.10	67,800	77,820	8%	15%
N:ZALA	Zalaris	4/24/2015	2,000	44.00	25.00	88,000	50,000	5%	-43%
N:BDRR	Borr Drilling	10/27/2017	1,700	37.00	24.60	62,900	41,820	4%	-34%
N:SCH	Schibsted A	10/11/2013	147	234.60	351.70	34,486	51,700	-	50%
N:SCHB	Schibsted B	10/11/2013	147	216.00	323.50	31,752	47,555	-	50%
N:SNi	Stolt-nielsen	10/31/2014	600	114.00	108.20	68,400	64,920	-	-5%
Aksjeportefølje						881,058	764,908		-13%
Pareto							233,936	23%	
Bankinskudd						106,048	5,048	1%	
Totalverdi av portefølje						987,106	1,003,892		1.7%
Antall andeler						5085	5,154		
Andelskurs						194	195		0.3%

*Grønne felt markerer nye aksjer i porteføljen, mens røde er frasolgte aksjer i perioden

Realiserte gevinster og tap

Realiserte gevinster/tap 01.05.2019-30.04.2020												
Periode	Antall	Kurs primo / ved kjøp	Verdi primo / ved kjøp	Salgskurs	Verdi ved salg	Kurtasje	Kreditert Konto	Avkast i kr.	Avkast i %	Utbytte etter skatt	Avkast i kr inkl. Utbytte	Avkast i % inkludert utbytte
01.05.19-30.04.20												
Salg av Zalaris	2000	25.0	50,000.0	20.0	40,000.0	0.0	40,000.0	-10,000.0	-20.00%	0	-10,000.0	-20.00%
Salg av Gjensidige	210	167.6	35,185.5	166.5	34,965.0	0.0	34,965.0	-220.5	-0.63%	0	-220.5	-0.63%
Salg av Golden Ocean	283	51.5	14,584.4	53.0	14,999.0	0.0	14,999.0	414.6	2.84%	5,057.71	5,472.3	37.52%
Realiserte gevinster totalt								415			5,472	
Realisert tap total								-10,221			-10,220.5	
Sum realisert per 30.04.20								89,964	-9,806		-4,748	

Realiserte gevinster/tap 01.05.2018-30.04.2019												
Periode	Antall	Kurs primo / ved kjøp	Verdi primo / ved kjøp	Salgskurs	Verdi ved salg	Kurtasje	Kreditert Konto	Avkast i kr.	Avkast i %	Utbytte etter skatt	Avkast i kr inkl. Utbytte	Avkast i % inkludert utbytte
01.05.18-30.04.19												
Salg av Schibsted A	147	169	24843	351.7	51700	0	51,700	26,857	108.10%	0	26857	108.10%
Salg av Schibsted B	147	169	24843	323.5	47555	0	47,555	22,712	91.40%	0	22712	91.40%
Salg av Stolt Nielsen	600	123	73800	108.2	64874	0	64,874	-8,926	-12.10%	1269	-7657	-10.40%
Realiserte gevinster totalt								49,568			49,568	
Realisert tap total								-8,926			-7657	
Sum realisert per 30.04.16			73,800	108.2	64,874	0	64,874	40,642	32.90%	1,269	41,911	33.90%
Dividender (ex SNI)											13,318	
Totalt realisert											55,230	

Ovenfor beregnet med utgangspunkt i oppinnelig kostpris

Realiserte gevinster/tap 01.05.2017-30.04.2018												
Periode	Antall	Kurs primo / ved kjøp	Verdi primo / ved kjøp	Salgskurs	Verdi ved salg	Kurtasje	Kreditert Konto	Avkast i kr.	Avkast i %	Utbytte etter skatt	Avkast i kr inkl. Utbytte	Avkast i % inkludert utbytte
01.05.17-30.04.18												
Salg av Norwegian	125	251	31375	227.3	28412.5	141	28,271	-3,104	-9.90%	0	-3104	-9.90%
Realiserte gevinster totalt								-			-	
Realisert tap total								-3,104			-3104	
Sum realisert per 30.04.16			31,375	227.3	28,413	141	28,271	-3,104	-9.90%	0	-3,104	-9.90%

Urealiserte gevinster og tap

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2019-30.04.2020								
Selskap	Antall	Primc Kurs	Primo Verdi	Antall ultimo	Kurs Ultimo	Verdi Ultimo	Avkast i kr.	Avkast i %
Vow	2250	11.1	24,975	2250	23.1	51,975	27,000	108.11%
Höegh LNG	800	39.3	31,440	800	11.2	8,928	-22,512	-71.60%
Norwegian Air Shuttle	525	36.1	18,942	525	5.1	2,687	-16,255	-85.81%
Olav Thon	400	159.0	63,600	400	132.0	52,800	-10,800	-16.98%
Scatec Solar	1600	81.8	130,880	1600	149.7	239,520	108,640	83.01%
TGS Nopec	380	225.4	85,652	380	157.5	59,831	-25,821	-30.15%
Yara	200	389.1	77,820	200	349.3	69,860	-7,960	-10.23%
Borr Drilling	340	123.0	41,820	340	7.3	2,465	-39,355	-94.11%
Nordic Semiconductor	788	41.0	32,308	1663	60.4	100,445	33,172	49.31%
Gjensidige Forsikring	490	167.6	82,100	490	181.0	88,690	6,591	8.03%
Golden Ocean Group	1467	51.5	75,602	1467	36.7	53,839	-21,763	-28.79%
Aker	209	480.0	100,320	209	271.4	56,723	-43,597	-43.46%
Hunter Group	6160	4.9	29,999	6160	4.0	24,732	-5,267	-17.56%
Urealisert gevinster							175,403	
Urealisert tap							-193,330	
Totalt			795,457			812,495	-17,927	-2.25%

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2018-30.04.2019								
Selskap	Antall	Kurs Primo	Verdi Primo	Antall ultimo	Kurs Ultimo	Verdi Ultimo	Avkast i kr.	Avkast i %
Nordic Semiconductor	788	38.1	30,023	788	41	32,308	2,285	7.60%
Scanship	2250	6.7	15,165	2250	11.1	24,975	9,810	64.70%
Gjensidige	700	127.2	89,040	700	167.6	117,285	28,245	31.70%
Golden Ocean	1750	64.8	113,418	1750	51.5	90,186	-23,232	-20.50%
Höegh LNG	800	46.8	37,440	800	39.3	31,440	-5,960	-15.90%
NAS	525	303	64,575	525	36.1	18,942	-45,633	-70.70%
Olav Thon	400	145.6	58,240	400	159	63,600	5,360	9.20%
Scatec Solar	1600	50	80,000	1600	81.8	130,880	50,880	63.60%
TGS Nopec	380	254.2	96,596	380	225.4	85,652	-10,944	-11.30%
Yara	200	339	67,800	200	389.1	77,820	10,020	14.80%
Zalaris	2000	44	88,000	2000	25	50,000	-38,000	-43.20%
Borr Drilling	1700	37	62,900	1700	24.6	41,820	-21,080	-33.50%
Urealisert gevinster							106,600	
Urealisert tap							-144,849	
Totalt			803,157			764,908	-38,249	-4.80%

Utbytter

Utbytter 01.05.2019 - 30.04.2020

Bokført dato	Beskrivelse	Beløp
19/03/2020	HLNG	205.73
19/03/2020	GOGL	679.91
04/03/2020	TGS	1,318.60
18/12/2019	GOGL	2,413.25
12/12/2019	HLNG	182.82
20/11/2019	TGS	946.20
12/09/2019	HLNG	178.85
12/09/2019	GOGL	1,585.15
15/08/2019	TGS	889.20
21/06/2019	HLNG	174.36
20/06/2019	GOGL	379.40
05/06/2019	OLT	1,760.00
04/06/2019	VOW	225.00
31/05/2019	TGS	896.80
20/05/2019	YAR	1,300.00
15/05/2019	SSO	1,520.00
Total		14,655.27

Utbytter 30.04.2018 - 30.04.2019

Bokført dato	Validert Dato	Beskrivelse	Beløp
28/06/18	28/06/18	Utbytte Golden Ocean	1402.10
22/06/18	22/06/18	Utbytte Hoegh	164.55
23/08/18	23/08/18	Utbytte TGS Nopec	615.60
20/09/18	20/09/18	Utbytte Golden	1470.68
21/09/18	21/09/18	Utbytte Hoegh	163.65
22/11/18	22/11/18	Utbytte TGS Nopec	543.40
12/12/18	12/12/18	Utbytte Stolt Nielsem	1269.49
20/12/18	20/12/18	Utbytte Golden	2230.90
20/12/18	20/12/18	Utbytte Hoegh	172.53
28/02/19	28/02/19	Utbytte TGS Nopec	656.00
21/03/19	21/03/19	Utbytte Golden	758.43
21/03/19	21/03/19	Utbytte Hoegh	170.44
05/04/19	05/04/19	Utbytte Gjensidige	4970.00
Total			14587.77

Renteinntekter

Finansinntekter 01.05.2019 - 30.04.2020

Bokført dato	Beskrivelse	Beløp
31/05/2019	Renter	19.98
30/06/2019	Renter	19.69
31/07/2019	Renter	20.40
31/08/2019	Renter	20.44
30/09/2019	Renter	19.91
31/10/2019	Renter	23.15
29/11/2019	Renter	21.63
31/12/2019	Renter	14.54
31/01/2020	Renter	14.53
29/02/2020	Renter	13.60
31/03/2020	Renter	14.67
30/04/2020	Renter	14.25
Total		216.79

Finansinntekter 30.04.2018 - 30.04.2019

Bokført dato	Validert dato	Beskrivelse	Beløp
31/12/18	31/12/18	Renter	33.82
30/04/19	30/04/19	Renter	17.01
Total			50.83

Finansinntekter 01.05.2016 - 30.04.2017

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
30.06.2017	30.06.2017	2017903001	Renter 17.04.01-17.06.30	155.75
30.09.2017	30.09.2017	2017904493	Renter 17.07.01-17.09.30	140.43
Sum				296.18

Finansinntekter 01.05.2016-30-04-2017

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
30/06/2016	30/06/2016	2016904041	Renter 16.04.01-16.06.30	164.1
30/09/2016	30/09/2016	2016906011	Renter 16.06.01-16.09.30	222.4
31/12/2016	31/12/2016	2016908187	Renter 16.10.01-16.12.31	266.7
31/03/2017	31/03/2016	2017901437	Renter 17.01.01-17.03.31	283.3
Sum				936.6

Andelsregnskap

Andelsregnskap 2019/2020

Primo regnskapsåret 2018/2019 (01.05.2019)	5154
Utstedte andeler	27
Innløste andeler	8
Primo regnskapsåret 2019/2020 (30.04.2020)	5173

Nye andelshavere i perioden

Etternavn	Fornavn	Jobb/Stilling	Innbetaling	Dato	Antall Andeler
Carlberg	Nathalie	Student	193	21/05/2019	1
Barstad Westbye	Andrea	Student	206	26/09/2019	1
Stokkebø	Markus	Student	206	26/09/2019	1
Kjenstad Jæger	Aleksander	Student	206	26/09/2019	1
Harv	Marte	Student	206	26/09/2019	1
Skau	Kristian	Student	206	26/09/2019	1
Tinius Ruzicka	Anders	Student	208	03/10/2019	1
Borud Strandhagen	Markus	Student	208	03/10/2019	1
Zokaie Julseth	Benjamin	Student	208	03/10/2019	1
Halvorsen Sunde	Markus	Student	208	03/10/2019	1
Helgø	Johannes	Student	208	03/10/2019	1
Brun	Oskar	Student	206	10/10/2019	1
Østerlie Zahl	Victoria	Student	206	10/10/2019	1
Lunaas	Tollef	Student	206	14/10/2019	1
Røyneland	Tollef	Student	205	24/10/2019	1
Rosenberg	Rikke	Student	204	21/11/2019	1
Hagen	Johanne Carthrine	Student	207	29/11/2019	1
Holst	Alexander Martinus	Student	207	29/11/2019	1
Næss	Mads	Student	204	20/11/2019	1
Ølstad	Emilie	Student	204	21/11/2019	1
Bergland	Johan Frederik	Student	204	14/11/2019	1
Aanesen	Amalie Benedikte	Student	232	06/02/2020	1
Hallingby	Ylva Helene	Student	232	06/02/2020	1
Flugrud Bjørkum	Live	Student	232	06/02/2020	1
Kristiansen	Ine Sofie	Student	232	06/02/2020	1
Karlsen	Ida Karine	Student	232	06/02/2020	1
Frouzandehjoo	Æli Nick	Student	232	13/02/2020	1
Nye Andeler					27
SUM NOK			5,708		

Tapte andelshavere i perioden

Etternavn	Fornavn	Jobb/Stilling	Utbetaling	Dato	Antall Andeler
Kallhovde	Sigurd		1,512	17/06/2019	8
Tapte Andeler					8
SUM NOK			1,512		

Nominasjon av nytt styre

Valgkomiteens forslag til nytt styre:

Leder:	Frida Stav Hjelde
Nestleder:	Stian Svarve Wibstad
Kasserer:	Hans Eik Schanche
Styremedlem 1:	Ole Alexander Bruusgaard
Styremedlem 2:	Axel Løkhom Reimers
Ekstern andelshaver 1:	Oliver Christensen
Ekstern andelshaver 2:	Mads Borge Heiberg

Eventuelle henvendelser kan rettes til:

Aadne Ellingsberg

Mail: aadne.ell@gmail.com

Tlf DK: +45 26 81 64 29

Styrets godkjenning

Styrets godkjenning, København 27.05.2020:



Aadne Ellingsberg
Leder



Henrik Tveit
Nestleder



Knut Ervik
Styremedlem



Frida Stav Hjelde
Styremedlem



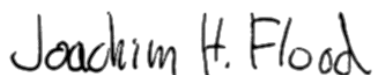
Thomas Pedersen
Kasserer



Mathias Haugan Bråtesveen
Kasserer

Revisjonsberetning:

Undertegnede har gjennomgått regnskapet og anser at det gir et rettviseende bilde av aktiviteten, samt at regnskapet er ført i henhold til god regnskapsskikk.



Joachim Hansen Flood
Ekstern andelshaver 1



Olav Mathis Rebne Stenseth
Ekstern andelshaver 2

Vedtekter

§ 1 Samvirkeforetakets navn

Samvirkeforetakets navn er HA-invest SA.

§ 2 Samvirkeforetakets forretningskontor

Samvirkeforetaket sitt forretningskontor er i Bærum kommune.

§ 3 Samvirkeforetakets virksomhet

Formålet med HA-Invest er å fremme kunnskap om og forståelsen for aksjemarkedets funksjon og virkemåte.

§ 4 Eiere

Eiere av samvirkeforetaket er alle andelshavere, disse skal primært være nåværende og tidligere norske studenter ved Handelshøyskolen i København. Andre andelsinnehavere skal godkjennes av styret.

§ 5 Investering

Det skal kun investeres i norske egenkapitalinstrumenter i tilknytting til Oslo Børs, alternativt bankinnskudd. Med egenkapitalinstrumenter forstås det her; aksjer, grunnfondsbevis og obligasjoner.

§ 6 Investeringsstrategi

Investeringsstrategien skal fortrinnsvis være langsiktig med hovedvekt på solide selskaper på hovedlisten.

§ 7 Diversifisering

For å minimere risikoen skal porteføljen være breitt diversifisert. Det må således maksimalt investeres 10 % av forvaltningskapitalen i et enkelt selskap.

§ 8 Stemmerettigheter og begrensninger

Alle andelsinnehavere har stemmerett på investeringsmøtene, dog begrenset til en stemme pr. person uansett antall andeler. Dette gjelder også ved valg av styret på generalforsamling.

§ 9 Kjøp av andeler

Ved kjøp av andeler er andelsinnskuddet fastsatt til 200 NOK. Kjøp av andeler må godkjennes av styret.

§ 10 Salg av andeler

Ved salg av andeler beregnes andelenes verdi som forvaltningskapitalen delt på antall utestående andeler.

§ 11 Andelens omsettelighet

Andelen skal primært innløses av samvirkeforetaket, eventuelle videresalg av andeler skal godkjennes av styret. Ved innløsning skal originalt andelsbevis forevises styret.

§ 12 Medlemskontingent

Andelshavere skal ikke betale medlemskontingent, da samvirkeforetaket ikke har erverv til formål og styret arbeider pro bono.

§ 13 Anvendelse av årsoverskudd

Årsoverskuddet skal ikke benyttes utover det som er beskrevet i §§ 3 og 5. Samvirkeforetaket betaler ikke utbytte, årsoverskuddet tilfaller andelenes verdi som beskrevet i § 10.

§ 14 Årsmøte

Årsmøtet skal avholdes innen utgangen av juni hvert år. Innkallingen til generalforsamling skal skje med minst 2 ukers varsel.

§ 15 Saksliste på årsmøtet

På årsmøtet skal følgende punkter behandles; godkjenning av innkallelse og dagsorden, godkjenning av årsberetning og regnskap, valg av styre samt forslag til strategi.

§ 16 Styresammensetning

På årsmøtet skal nytt styre velges med 5 styremedlemmer. Styret skal ha følgende sammensetning; styreleder, nestleder samt 3 styremedlemmer.

§ 17 Skriftlig avstemning

Valg av styre skal avholdes skriftlig såfremt en av de fremmøtte andelshavere krever dette.

§ 18 Regnskap

Regnskapet skal føres etter det dobbelte bokholderis prinsipp og skal føres av kasser. Årsregnskapet skal gjennomgås og godkjennes av 2 eksterne andelshavere. Regnskapsåret løper fra den 01.05 til 30.04.

§ 19 Drift

Styret er ansvarlig for den daglige driften, samt at det avholdes ukentlige investeringsmøter. I de perioder hvor dette ikke er hensiktsmessig, styres porteføljen av styreleder samt en annen utvalgt av styret. Beslutninger om kjøp og salg fattes ved simpelt flertall blant de fremmøtte på investeringsmøtene og effektueres av styreleder. For at beslutninger skal være gyldige må minst halvparten av styret være tilstede på møtene.

§ 20 Daglig leder

Samvirkeforetaket skal ikke ha daglig leder.

§ 21 Vedtektsendring

Endringer av vedtekter utføres på ordinært eller ekstraordinært årsmøte etter å ha vært på sakslisten, og det kreves 2/3 flertall av de avgitte stemmene.

§ 22 Oppløsning

Samvirkeforetaket kan kun oppløses på årsmøtet med $\frac{3}{4}$ flertall av totalt antall andelshavere. Endelig oppløsning skal vedtas ved ekstraordinær årsmøtet, hvor forvaltningskapitalen skal gå til et formål tilsvarende HA-Invest sitt formål.