

Årsberetning for
Investeringsforeningen

HA-INVEST

Skoleåret 2015-2016

STUDENTER PÅ BØRS SIDEN 1966

Innholdsfortegnelse

Styrets Beretning	1
Aksjeåret 2015-2016.....	3
Transaksjoner.....	3
Höegh LNG – Nedsalg 20.10.2015.....	3
Scatec Solar – kjøpt 26.10.2015	3
Subsea7 – salg 12.02.2016.....	4
Andre porteføljeselskaper.....	4
Gjensidige Forsikring.....	4
Olav Thon Eiendomsselskap.....	4
Schibsted	5
Stolt-Nielsen	5
Telenor.....	5
TGS.....	5
Yara	6
Zalaris.....	6
Avkastning	7
Annet	8
Regnskap.....	8
Resultatregnskap	9
Balanse	10
Performance	11
Realiserte gevinster og tap	12
Urealiserte gevinster og tap.....	12
Utbytter	14
Renteinntekter.....	15
Andelsregnskap.....	16
Nominasjon av nytt styre	17
Styrets godkjenning.....	18
Vedtakter	19

Styrets Beretning

Kjære andelseier,

Styret har gleden av å presentere årsberetningen for HA-Invest sitt 50. regnskapsår (1.mai-30.april). Uheldigvis endte HA-Invest som helhet ned 11,5% mot referanseindeksen (OSEBX) som var ned 5,2%. Ved regnskapsslutt utgjør porteføljen 16% kontanter, som håpes å bli benyttet så tidlig som mulig på etter sommerferien.

Selv om året har vært relativt dårlig med tanke på avkastning i kroner og øre, så har rekruttering av nye andelshavere, entusiasmen og energien på møtene aldri vært bedre. Det har blitt kjøpt 38 ny andeler som er over tre ganger så mange andeler som tre-årlig gjennomsnitt.

Oppmøte samt oppmerksomheten rundt HA-Invest har for skoleåret 2015-16 fortsatt den gode trenden fra i fjor, med ca. 35 studenter i gjennomsnitt fordelt på 19 møter. Spesielt gledelig er det at andelen med andel i år har økt betraktelig, noe som kan bidra til å styrke HA-Invest i tiden fremover. Styret erkjenner at det fortsatt er et problem blant rekrutteringen av studenter som begynner direkte på kandidat. Det finnes blant annet en misoppfatning om at HA-Invest er for norske studenter som går HA-Almen. Vi vil anbefale neste styret å ta ekstra tak i dette.

Oppdateringene på hjemmesiden har i år vært i fokus, og aktiviteten anses som økt. Det har blitt innført månedlige oppdateringer som sendes på mail, lastes opp på nettsiden samt legges på Facebook-siden. Målet med oppdateringen er å øke interessen samt gi et raskt overblikk over bevegelsene i porteføljeselskapene og de viktigste nyhetene. Det er etter styrets oppfatning tatt godt i mot, og det ønskes å foreslå at dette videreføres.

I tillegg til månedsoppdateringer er det nytt av året at Ha-Invest er arrangører eller med-arrangører i forbindelse med bedriftspresentasjoner. Det har blitt gjennomført tre bedriftspresentasjoner med tre norske investeringsbanker.

Årets studietur gikk nok en gang til Oslo og ble avholdt 10. og 11. mars.

Torsdag morgen startet turen med oppmøte på Fornebu hos Statoil. Der fikk vi et nærmere innblikk i året som har gått og hvordan de har håndtert den lave oljeprisen. Vi ble guidet gjennom hvordan de spesifikt arbeidet med hele verdikjeden for å senke break-even kostnadene på de fleste felt.

Videre gikk turen til Schibsted hvor vi fikk en innføring og markedsutsiktene til deres online rubrikk tjenester. Sammen med en gjennomgang av fremtidig strategi for

mediehusene og hvordan de skal bruke data på sine brukere til å drive målrettet markedsføring på nivå med Facebook og Google på både sine mediehus og rubrikknettsider.

Torsdagen ble avsluttet hos SEB, hvor vi fikk en analytikers innsyn i Schibsted, hvor mange deltakere kom med innspill og analytikeren ga uttrykk for at han var imponert over engasjementet og nivået til Ha-Investere. Vi fikk i tillegg en gjennomgang av hvordan det vil være å jobbe i Corporate Finance og Markets. Deltakerne ble i tillegg satt på prøve med en virkelighetsnær case. Etter presentasjonene ble dagen avsluttet med hyggelig sosialt samvær med ansatte på deres kontorer.

Fredag morgen startet hos Swedbank. Der ble vi servert frokost og fikk en grundig analyse av olje- og gassmarkedet, analyse av Yara, Høegh og Scatec Solar og en aksjecase med Swedbanks sjefsstrateg Peter Hermanrud. En heldig deltaker skaffet seg til og med et intervju hos Swedbank etter å ha svart på et spørsmål. Deretter tok vi turen til Scatec Solar som ga oss et innblikk i selskapet og solmarkedet. Vi avsluttet hos Danske Bank der vi fikk gjennomgang av en case fra Corporate Finance og ble fortalt hvordan de jobber med slike caser. Etter presentasjonen inviterte Danske Bank med deltakerne ut på middag på Døgnvill.

Styret takker både deltakerne og selskapene for en lærerik og hyggelig tur!

Årets styre hadde som utgangspunktet ansvaret for HA-Invest sitt 50 års jubileum. Det viste seg å være mer komplisert enn først antatt, og det oppfordres neste års styret å ta tak i dette umiddelbart, og vil foreslå at en egen person får ansvar for arrangementet og/eller at man oppretter en egen arrangementskomite (som også kan bestå av andelshavere som ikke er styremedlem).

Aksjeåret 2015-2016

Etter nytt håp for oljeprisen ved inngangen av regnskapsåret da den sto i 66,7 dollar per fat, det økte tilbudet der man spesielt så en rask økning i antall landbaserte rigger i USA. Landbasert produksjon har også hatt en sterk produktivitetsforbedring der blant annet antall dager på å borre en brønn har gått fra 30 dager til under 14 dager i gjennomsnitt. Tilbudsveksten gjorde at man hadde en million fat per dag for mye olje på markedet, og da det på et tidspunkt var fare for at selv lagrene skulle bli fulle kollapset prisen til 27 dollar fatet i januar. I ettertid har derimot etterspørselen tatt seg opp og underinvesteringer gjør at flere nå mener at markedet kan være i balanse ved utgangen av 2016.

Til tross for den volatile oljeprisen har oljetunge Oslo Børs holdt seg relativt stabil i perioden. Statoil og flere av de andre E&P selskapene har vært veldig flinke til å kutte kostnader og har redusert break-even nivåene betydelig. Samtidig har aksjeinvestorene sett seg villig til å prise disse selskapene på en implisitt oljepris langt over spot prisen for Brent. De tenker vel at "the cure for low prices is low prices".

Av volatile hendelser på børsen har Kina vært den store driveren. 24. august var hovedindeksen på et tidspunkt ned over 6% etter mini krakk i Kina, som nå flere mener vokser betydelig mindre enn tidligere. Kina var igjen på agendaen i starten av kalenderåret da Shanghai indeksen falt syv prosent og kinesiske myndigheter stengte børsen for å dempe uforutsigbarheten i markedet. Norge og andre råvare nasjoner er spesielt avhengig av Kina, da de er en råvareimportør.

Transaksjoner

Höegh LNG – Nedsalg 20.10.2015

HLNG har vært en god investering og levert gode resultater siden den ble kjøpt i 2012. Som følge av en god reise har posisjonen blitt uforholdsmessig stor og utgjorde per 20.10.2015 18% av den totale portefølje. Av den grunn ble det bestemt å gjennomføre et nedsalg, og posisjonen ble senket med 500 aksjer til NOK 108. Den gjenværende posisjon utgjør 800 aksjer, og står ved regnskapsslutt på NOK 94 per aksje.

Selskapet har i perioden falt med 5,1%.

Scatec Solar – kjøpt 26.10.2015

Etter gjennomført workshop og etterfølgende avstemning ble det kjøpt 1.600 aksjer i SSO til kurs NOK 44,1. Historisk lave kostnader for sluttforbruker ved implementering av solenergi, samt konsensus om at verden må bort fra tradisjonelle energikilder gjør markedet meget attraktivt. Scatec Solar er på «riktig» side av verdikjeden da de driver vedlikehold, drifter og eier solcelleparkene, hvilket vi mener har lavere risiko enn å utvikle panelene. Dette er en spennende aksje, som har mye potensiale og har en business-modell som differensierer seg fra sine konkurrenter. Det er dog viktig at vi er oppmerksomme på hvordan markedet kan endre seg dersom konkurransen øker. Uheldigvis har det vært en tøff inngang, og selskapet har hatt en nedgang på 19,5%.

Scatec Solar var et av selskapene vi besøkte på årets studietur til Oslo.

Subsea7 – salg 12.02.2016

Etter en «elevatorsalgspitch» av alle porteføljeselskaper og etter en nærmere gjennomgang av Telenor, TGS og Subsea 7, ble det bestemt at vi skulle selge hele posisjonen i SUBC på 982 aksjer til NOK 49,32. Dermed er vi betydelig undervektet i olje, og vil derfor ikke «følge» OSEBX i lik grad som tidligere.

Begrunnelsen i salg av Subsea 7 er at det er et selskap som til tider kan være litt komplisert å følge. Subsea markedet er også svakt da flere Subsea prosjekter ligger på feilside av kostnadskurven og med svak guiding ble det vurdert som en god avgjørelse.

Andre porteføljeselskaper

Gjensidige Forsikring

Gjensidige har i perioden steget med 14,5% hvilket gjør det til årets topp performer. Selv om Gjensidige fortsatt sliter med forvaltning av innskutte midler, mye på grunn av konservative investerings filosofi samt et utfordrende rentemarked, klarer de å levere lave combined ratio.

Olav Thon Eiendomsselskap

Olav Thon er ned 14,9% i løpet av perioden. Selskapet har egentlig levert gode resultater og en god verdiøkning på eiendommene. Det kan vurderes at timingen av kjøpet var noe uheldig, da vi traff nesten høyeste notering. Kursen falt veldig i starten av juni uten noen spesiell grunn, og etter dette så har det ligget relativt stabilt. Selskapet er preget av lav likviditet, og man kan til tider se store utsving. Selskapet prises til en betydelig rabatt til bokførteverdier, og vi ser en god oppside i selskapet fra dagens nivåer, og investerings caset har ikke endret seg betraktelig.

Schibsted

I juni introduserte Schibsted en ny aksjeklasse, B. Ha-Invest besitter nå derfor like mange A og B aksjer, hvor den eneste forskjellen er at B-aksjene har begrenset stemmerett. A-aksjen har ikke levert noen avkastning i perioden, mens B-aksjen har hatt en nedgang 1,1%. 2015 skulle bli Leboncoin sitt år, men veksten lar vente på seg. Heldigvis har Spania gjort opp for det, enkelte mener den Spanske biten kan være verdt over 100 kr aksjen. Det skal bites merke i at Schibsted handles dyrt i henhold til nøkkeltall; P/E 63, EV/EBIT: 32, men konservativ bokføring der investeringskostnader (markedsføring) gjøres over P&L samt høy vekst mener vi selskapet fortsatt er attraktivt.

Schibsted var et av selskapene vi besøkte på årets studietur til Oslo

Stolt-Nielsen

Stolt-Nielsen har hatt en nedgang på 15,6% i perioden. Selskapet har flere ganger meldt bekymringer for at ny tonnasje i kjemikaliemarkedet kommer til å presse markedet betraktelig i 2016 og 2017, og at den globale ordreboken ligger på 37% av dagens flåte. Stolt-Nielsen sin posisjon i Golar, kjøpt til ca USD 100m i juni 2015, har falt betraktelig i perioden og er en bidragsyter til nedgangen i aksjen. Noe av motgang motarbeides med annonsering av tilbakekjøp i starten av mars, hvor planen er å kjøpe egne aksjer til verdi USD 30m. Aksjen har begynt å bevege seg i positiv retning i løpet av de seneste månedene og SNI har guidet at Q2 og Q3 vil bli tilsvarende like gode som Q1, hvilket er meget positivt da Q1 var et overraskende godt kvartal.

Telenor

Telenor har hatt et turbulent år med en nedgang på 15%. Noe kan relateres til den dystre Vimpelcom-saken. Mens resterende kan knyttes til blant annet svakt i emerging markets som følge av svakere Kina vekst og sterk amerikansk dollar og sterkere konkurranse også i de vestlige regioner. Telenor har lenge slitt med lave marginer i Danmark og flere mener nå at telekom over tid kan bli «commoditized» også i andre land. I et slikt tilfelle er nedsiden stor selv ved dagens aksjekurs.

TGS

TGS har i perioden falt med 25,3% som en naturlig respons på et utfordrende

oljemarked. TGS kom med resultatvarsel i januar og med resultat ca. 20% lavere enn ventet og utbyttet ble kuttet med 40%, hvilket hadde en negativ effekt på kursen. TGS er «asset light» og skal kunne takle nedgang godt, samt at de investerer mot syklisk som tidligere har vist seg å være en god strategi. Men selskapet har redusert investeringer, selv om det nå er relativt billigere å skyte seismikk. TGS fokuserer veldig på «pre-funding», hvilket har opplevd en betraktelig nedgang som en direkte respons til oljeselskapenes kutt i investeringer. Selskapet guider få tegn i bedring i markedet på kortsikt. TGS er heldigvis tidlig i sykelen og vil dermed være blant de første i oljeservice som vil merke en eventuell oppgang.

Yara

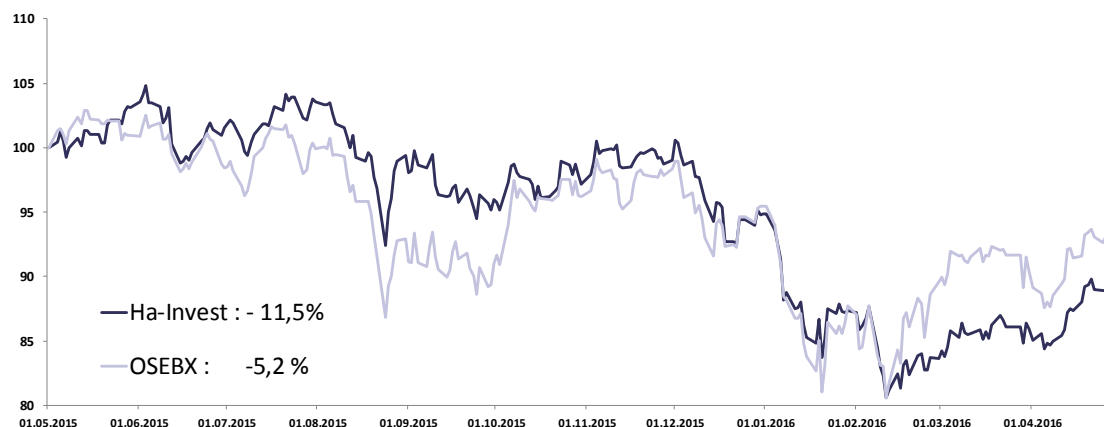
YAR er ned 13,7% i løpet av perioden. I Januar kom Yara med resultatvarsel og nedskrivninger av eiendeler til verdi NOK 1.150m. Det nevnes at det er et krevende marked og press på topplinjen. Spesielt de fallende ureapriser preger markedet, men Yara nyter godt av fallende energipriser og favorabel valuta. Kina er en viktig aktør også her da det primært er tilbudsøkningen fra dem som har lagt press på ureaprisene.

Zalaris

Zalaris er porteføljens nest beste selskap i perioden og er opp magre 2%. De leverte skuffende Q4 med negativ topplinjevækst og en driftsmargin litt under konsensus. Dette skyldes blant annet litt høyere kostnader knyttet til outsourcingen til India. Fremtiden ser derimot lyser ut, to kunder gikk «live» i Q1 derav NSB, som har 6.000 ansatte, som kan åpne for flere kunder innen det offentlige. De har i perioden også lanserte services for et Fortune 500 selskap i Sverige og Finland, samt en avtale med en stor global kunde i Norden og Polen som betyr ytterligere 4000 ansatte. Zalaris fortsetter å outsource til Chennai og har et mål å drifte 20% av antall timer herifra noe som vil bedre deres driftsmargin.

Avkastning

Avkastningen i styrets periode har vært volatil, og til tider har vi levert god mer avkastning relativt til OSEBX. Porteføljen har levert aggregert bedre avkastning i løpet av 175 dager av 261, men måtte se seg slått mot tampen perioden. HA-Invest endte ned 11,5% mot OSEBX som endte ned 5,2%.



Portefølje pr. 29.04.2016

Selskap	Dato kjøpt	# aksjer	Kostpris	Dagskurs	Oprinnelig markedsverdi	Dagens markedsverdi	Vekt	Avkastning
Gjensidige	23.11.2011	700	62,4	137,9	43 645	96 530	15 %	121,2%
Høegh	21.05.2012	800	53,5	94,0	42 800	75 200	11 %	75,7%
Olav Thon	24.04.2015	400	166,0	139,0	66 400	55 600	8 %	-16,3%
Schibsted A	11.10.2013	147	338,2	234,9	49 715	34 530	5 %	-30,5%
Schibsted B	01.06.2015	147	248,7	228,9	36 559	33 648	5 %	-8,0%
Stolt-Nielsen	31.10.2014	600	123,0	106,5	73 800	63 900	10 %	-13,4%
Telenor	31.05.2006	450	79,0	138,6	35 550	62 370	9 %	75,4%
TGS-Nopec	22.11.2014	380	182,0	134,7	69 160	51 186	8 %	-26,0%
Yara	07.02.2007	200	168,0	322,4	33 600	64 480	10 %	91,9%
Zalaris	10.05.2015	2 000	31,5	32,0	63 000	64 000	10 %	1,6%
Scatec Solar	26.10.2015	1 600	44,1	35,5	70 560	56 800	9 %	-19,5%
Aksjeportefølje					584 789	658 245		12,6%
Fondsfinans						109 890		Andelskurs
Bankinnskudd						14 578		
Totalverdi av portefølje						782 713	NOK	165

Annet

Handel av aksjer går fortsatt via Fondsfinans, hvor vi har transaksjonskostnader på 0,5 % av handelsverdien. *Det har vært luftet på årets møter om det ville være hensiktsmessig å bytte til nettbaserte løsninger. Dette vil bli diskutert på generalforsamlingen i forbindelse med utviklingen videre og eventuelle samarbeid.*

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.

Vi takker for et givende år og håper alle som har deltatt på møter, workshop og studietur har fått godt utbytte av å være med, samt at de fortsatt ønsker å ta en aktiv del av HA-Invest fremover.

Regnskap

Periodens resultat endte på -103.524 kroner, og bokført egenkapital pr. 28 april 2016 utgjør totalt 782.716 kr. Bokført egenkapital reduseres dermed med 11,6%.

Årets alminnelige driftsomkostninger har beløpet seg til 1.919 (946). Styret per 2014/15 førte jernhånd i forbindelse med kostnadreduksjon fra tidligere år, og vi har fulgt i samme fotspor. De økte driftsomkostninger i 2015/16 er i hovedsak relatert til rekrutteringsutgifter i forbindelse med en meget vellykket workshop. Det er i løpet av året satt fokus på betale kostnader i forbindelse med nettside/domene i tide hvilket har ført til en redusjon i nevnte kostnad.

Resultatregnskap

Resultatregnskap			
Periode:	Skoleåret 2013/2014	Skoleåret 2014/2015	Skoleåret 2015/2016
Dato:	01.05.2013 - 30.04.2014	01.05.2014 - 30.04.2015	01.05.2015 - 29.04.2016
DRIFTSINNEKTER OG -KOSTNADER			
DRIFTSINNEKTER			
Gevinst salg av aksjer	27 635	17 514	2 980
Urealisert gevinster, aksjer	56 322	140 493	4 760
Aksjeutbytte	11 733	23 085	29 599
Sum Driftsinntekter	95 691	181 093	37 339
DRIFTSKOSTNADER			
Alminnelige driftskostnader	-7 152	-947	-1 919
Tap salg av aksjer	-7 617	-45 632	-33 954
Urealiserte tap aksjer	-27 073	-7 294	-104 669
Kurtasje	-3 107	-942	-865
Avskrivninger			
Sum Driftskostnader *	-44 949	-54 815	-141 407
Driftsresultat	50 742	126 278	-104 067
FINANSINNEKTER OG -KOSTNADER			
Finansinntekter	1 354	1 715	543
Finanskostnader	0	0	0
Netto Finansposter	1 354	1 715	543
PERIODENS RESULTAT	52 095	127 993	-103 524
Disponering			
Utbytte	0	0	0
Overført til annen egenkapital	52 095	127 993	-103 524

* Regnskapet for 2011 er revidert med en endring i driftskostnader

Balanse

Balanse			
Periode:	Skoleåret 2013/2014	Skoleåret 2014/2015	Skoleåret 2015/2016
Dato:	30.04.2014	30.04.2015	30.04.2015
AKTIVER			
Markedsverdi Portefølje	611 113	815 798	658 245
Markedsverdi ETF	0	0	0
Verdipapirer	611 113	815 798	658 245
Konto Fondsfinans	156 598	60 580	109 890
Dansk Bankkonto*	5 653	7 955	14 581
Sum kontanter	162 251	68 535	124 471
Sum Aktiver	773 364	884 333	782 716
PASSIVER			
Egenkapital	773 364	884 333	782 716
<i>Herav overført fra årets resultat</i>	52 095	127 993	-103 524
Sum Passiver	773 364	884 333	782 716

* Dansk Bankkonto for 2014/2015 er revidert med tillagt anddelsbetaling

Performance

Periode: 01.05.2015- 30.04.2016							Avkastning for perioden		
Selskapsnavn	Volum ultimo	Kurs Primo	Kurs Ultimo	Markedsverdi Primo	Markedsverdi ultimo	Utbytte	i kroner	i prosent	
Selskap beholdt gjennom hele perioden		Pr. 01.05.15	Pr. 28.04.16						
Gjensidige Forsikring	700	131,1	137,9	91 770	96 530	8 509	13 269	14,5 %	
Hoegh Long Holdings	800	101,5	94,0	81 200	75 200	3 445	-2 555	-3,1 %	
Olav Thon Eiendomsselskap	400	165,0	139,0	66 000	55 600	544	-9 856	-14,9 %	
Schibsted A	147	236,4	234,9	34 755	34 530	219	-6	0,0 %	
Schibsted B	147	232,9	228,9	34 232	33 648	219	-365	-1,1 %	
Stolt-Nielsen	600	140,5	106,5	84 300	63 900	7 220	-13 180	-15,6 %	
Telenor	450	170,3	138,6	76 635	62 370	2 793	-11 472	-15,0 %	
Tgs-NOPEC Geophys.	380	191,4	134,7	72 732	51 186	3 166	-18 380	-25,3 %	
Yara International	200	386,4	322,4	77 280	64 480	2 210	-10 590	-13,7 %	
Zalaris	2 000	32,0	32,0	64 000	64 000	1 275	1 275	2,0 %	
Selskap kjøpt i perioden		Ved kjøp	Pr. 28.04.16						
Scatec Solar	1600	44,10	35,50	70 560	56800	0	-13 760	-19,5 %	
				Primo	Ultimo				
Portefølje				Markedsverdi aksjer	815 798	658 245			
Kontantbeholdning				Bankinnskudd*	7 955	14 581			
				Konto Fondsfinans (inkl. utbytte)	60 580	109 890			
Sum kontantbeholdning				68 535	124 471				
Total verdi portefølje				884 333	782 716	-11,5 %			
Utvikling Oslo Børs (OSEBX)				639	606	-5,2 %			
Meravkastning HA-Invest						-6,3 %			
Utvikling Fondsindeksen (OSEFX)				621	600	-3,2 %			
Meravkastning HA-Invest						-8,3 %			
Antall Andelshavere**				4782	4756				
Andelskurs				185	165	-11,0 %			
* Omregnet fra DKK ved kurs 123,79 NOK/DKK									
** Primo antall andelshavere revidert fra forrige årsberetning									

Periode: 01.05.2014- 30.04.2015							Avkastning for perioden		
Selskapsnavn	Volum ultimo	Kurs Primo	Kurs Ultimo	Markedsverdi Primo	Markedsverdi ultimo	Utbytte	i kroner	i prosent	
Selskap beholdt gjennom hele perioden		Pr. 01.05.14	Pr. 30.04.15						
Hoegh Long Holdings	1300	58,00	101,50	75 400	131950	1 092	57 642	76,4 %	
Subsea 7	540	118,90	83,65	64 206	45171	1 069	-17 966	-28,0 %	
Telenor	450	139,50	170,30	62 775	76635	2 678	16 538	26,3 %	
Yara International	200	280,60	386,40	56 120	77280	1 700	22 860	40,7 %	
Gjensidige Forsikring	700	109,60	131,10	76 720	91770	9 996	25 046	32,6 %	
Schibsted	147	341,40	469,30	50 186	68987,1	438	19 239	38,3 %	
Selskap kjøpt i perioden		Ved kjøp	Pr. 30.04.15						
Stolt Nilsen	600	123,00	140,50	73 800	84300	2 119	12 619	17,1 %	
Subsea 7	442	76,40	83,65	33 769	36973,3	875	4 079	12,1 %	
TGS-NOPEC Geophysical Compan	380	182,00	191,40	69 160	72732	0	3 572	5,2 %	
Zalaris	2000	31,50	32,00	63 000	64000	0	1 000	1,6 %	
Olav Thon Eiendomsselskap	400	167,50	165,00	67 000	66000	0	-1 000	-1,5 %	
				Primo	Ultimo				
Portefølje				Markedsverdi aksjer	611 113	815 798			
Kontantbeholdning				Bankinnskudd	5 653	7 955			
				Konto Fondsfinans (inkl. utbytte)	156 598	60 580			
Sum kontantbeholdning				162 251	68 535				
Total verdi portefølje				773 364	884 333	14,35 %			
Utvikling Oslo Børs (OSEBX)				578	639	10,55 %			
Meravkastning HA-Invest						3,80 %			
Utvikling Fondsindeksen (OSEFX)				559	621	10,97 %			
Meravkastning HA-Invest						3,38 %			
Antall Andelshavere				4782	4782				
Andelskurs				162	185	14,35 %			

Realiserte gevinster og tap

Realiserte gevinster/tap 01.05.2015 - 29.04.2016												
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 % inkl utbytte
01.05.15 - 29.04.16												
Salg av Höegh LNG Holdings	500	101,5	50 750	108,0	54 000	270	53 730	2 980	5,9 %	798	3 778	7,4 %
Salg av Subsea 7	982	83,7	82 144	49,3	48 432	242	48 190	-33 954	-41,3 %	-	-33 954	-41,3 %
Realiserte Gevinster Totalt								2 980			3 778	
Realiserte Tap Totalt								-33 954			-33 954	
Sum realiserte per 29.04.2016			132 894		102 432	512	101 920	-30 974	-23,3 %	798	-30 176	-22,7 %

Realiserte gevinster/tap 01.05.2014 - 30.04.2015												
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 % inkl utbytte
01.05.14 - 30.04.15												
Salg av Asetek	625	40,0	25 000	27,0	16 875	84	16 791	-8 209	-32,8 %		-8 209	-32,8 %
Salg av DOF	1 790	27,8	49 762	18,9	33 831	169	33 662	-16 100	-32,4 %		-16 100	-32,4 %
Salg av PGS	550	76,0	41 800	41,8	22 996	115	22 881	-18 919	-45,3 %	1 076	-17 843	-42,7 %
Salg av Opera	710	70,0	49 700	67,0	47 535	238	47 297	-2 403	-4,8 %	145	-2 258	-4,5 %
Salg av Kongsberggruppen	425	116,0	49 300	158,0	67 150	336	66 814	17 514	35,5 %	1 897	19 412	39,4 %
Realiserte Gevinster Totalt								17 514			19 412	
Realiserte Tap Totalt								-45 632			-44 411	
Sum realiserte per 31.07.2013			215 562		188 386	942	187 444	-28 118	-13,0 %	3 119	-24 999	-11,6 %

Realiserte gevinster/tap 01.05.2013 - 30.04.2014												
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 % inkl utbytte
Salg av Songa (SONG)	3 000	5,1	15 180	6,2	18 533	93	18 440	3 260	21,5 %		3 260	21,5 %
Salg av ETF (OBXEDNB)	3 250	43,1	140 010	44,0	143 000	715	142 285	2 275	1,6 %		2 275	1,6 %
Salg av Norwegian (NAS)	500	277,0	138 500	285,1	142 565	713	141 852	3 352	2,4 %		3 352	2,4 %
Salg av Marine Harves (MHG)	15 000	6,0	90 000	6,3	93 750	469	93 281	3 281	3,6 %	1 275	4 556	5,1 %
Salg av Royal Caribbean Cruises (RCL)	300	211,7	63 510	209,0	62 700	314	62 387	-1 124	-1,8 %	210	-913	-1,4 %
Salg Orkla (ORK)	1 500	51,9	77 850	47,8	71 715	359	71 356	-6 494	-8,3 %		-6 494	-8,3 %
Salg av Statoil (STL)	520	140,7	73 164	171,3	89 076	445	88 631	15 467	21,1 %	2 984	18 451	25,2 %
Realiserte Gevinster Totalt								27 635			31 894	
Realiserte Tap Totalt								-7 617			-7 407	
Realiserte Gevinster/Tap Totalt			598 214		621 339	3 107		20 018	3,3 %	4 469	24 488	4,1 %

Urealiserte gevinster og tap

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2015 - 29.04.2016							
Selskap	Antall	Kurs primo	Verdi primo	Kurs ultimo	Verdi ultimo	Avkast i kr.	Avkast i %
Gjensidige Forsikring	700	131,1	91 770	137,9	96 530	4 760	5,2 %
Hoegh Long Holdings	800	101,5	81 200	94,0	75 200	-6 000	-7,4 %
Olav Thon Eiendomsselskap	400	165,0	66 000	139,0	55 600	-10 400	-15,8 %
Schibsted A	147	252,5	37 118	234,9	34 530	-2 587	-7,0 %
Schibsted B	147	248,7	36 559	228,9	33 648	-2 911	-8,0 %
Stolt-Nielsen	600	140,5	84 300	106,5	63 900	-20 400	-24,2 %
Telenor	450	170,3	76 635	138,6	62 370	-14 265	-18,6 %
Tgs-Nowec Geophs.	380	191,4	72 732	134,7	51 186	-21 546	-29,6 %
Yara International	200	386,4	77 280	322,4	64 480	-12 800	-16,6 %
Zalaris	2 000	32,0	64 000	32,0	64 000	0	0,0 %
Scatec Solar	1 600	44,1	70 560	35,5	56 800	-13 760	-19,5 %
Urealiserte gevinster						4 760	
Urealiserte tap						-104 669	
Totalt			758 153		658 245	-99 909	-13,2 %

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2014 - 30.04.2015

Selskap	Antall	Kurs primo	Verdi primo	Kurs ultimo	Verdi ultimo	Avkast i kr.	Avkast i %
Hoegh Long Holdings	1 300	58,0	75 400	101,5	131 950	56 550	75,0 %
Subsea 7	982	118,9	64 206	83,7	82 144	-6 894*	-8,4%*
Olav Thon EieP	400	166,0	66 400	165,0	66 000	-400	-0,6 %
Telenor	450	139,5	62 775	170,3	76 635	13 860	22,1 %
Yara International	200	280,6	56 120	386,4	77 280	21 160	37,7 %
Gjensidige Forsikring	700	109,6	76 720	131,1	91 770	15 050	19,6 %
Schibsted	147	341,4	50 186	469,3	68 987	18 801	37,5 %
Zalari	2 000	31,5	63 000	32,0	64 000	1 000	1,6 %
Tgs-Nowpec Geophs.	380	182,0	69 160	191,4	72 732	3 572	5,2 %
Stolt-Nielsen	600	123,0	73 800	140,5	84 300	10 500	14,2 %
Urealiserte gevinster						140 493	
Urealiserte tap						-7 294	
Totalt			657 767		815 798	133 199	20,3 %

*Subsea7 posisjonen ble økt iløpet av året og avkastningen er derfor noe misvisende

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2013 - 31.04.2014

Selskap	Antall	Kurs primo	Verdi primo	Kurs ultimo	Verdi ultimo	Avkast i kr.	Avkast i %
Hoegh Long Holdings	1 300	49,4	64 220	58,0	75 400	11 180	17,4 %
Subsea 7	540	137,6	74 304	118,9	64 206	-10 098	-13,6 %
Kongsberg Gruppen	425	119,5	50 788	139,5	59 288	8 500	16,7 %
Telenor	450	114,7	51 615	139,5	62 775	11 160	21,6 %
Petroleum Geo Services	550	98,5	54 175	71,7	39 408	-14 768	-27,3 %
Yara International	200	277,5	55 500	280,6	56 120	620	1,1 %
Gjensidige Forsikring	700	81,6	57 085	109,6	76 720	19 635	34,4 %
Schibsted	147	338,2	49 715	341,4	50 186	470	0,9 %
Dof	1 790	27,8	49 762	27,3	48 867	-895	-1,8 %
Asetek	625	40,0	25 000	37,9	23 688	-1 313	-5,3 %
Opera Software	710	70,0	49 700	76,7	54 457	4 757	9,6 %
Urealiserte gevinster						56 322	
Urealiserte tap						-27 073	
Totalt			581 864		611 113	29 249	5,0 %

Utbytter

Utbytte: 01.05.2015 – 01.05.2016

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Debet	Kredit
06.05.2015	06.05.2015	2015903458	Utbytte GJF		3 511
13.05.2015	13.05.2015	2015903677	Utbytte SNI		2 214
20.05.2015	20.05.2015	2015903844	Utbytte SCH		438
21.05.2015	21.05.2015	2015903879	Utbytte YAR		2 210
21.05.2015	21.05.2015	2015903881	Utbytte TGS		2 746
27.05.2015	27.05.2015	2015904033	Utbytte ZAL		1 275
03.06.2015	03.06.2015	2015904222	Utbytte OLT		544
03.06.2015	03.06.2015	2015904223	Utbytte TEL		1 454
20.06.2015	20.06.2015	2015906717	Utbytte HLNG		1 006
21.09.2015	21.09.2015	2015906717	Utbytte HLNG		1 070
12.11.2015	12.11.2015	2015907975	Utbytte TEL		1 339
11.12.2015	11.12.2015	2015908690	Utbytte SNI		2 564
21.12.2015	18.12.2015	2015908880	Utbytte HLNG		699
01.03.2015	23.02.2016	2016901376	Utbytte TGS		420
22.03.2016	21.03.2016	2016901813	Utbytte HLNG		670
19.04.2016	19.04.2016	2016902479	Utbytte GJF		4 998
n.a.	n.a.	n.a.	Utbytte SIN*		2 442
SUM					29 599

* SIN gikk Ex-utbytte den 27-04-2016 med 0,5 USD/aksjen, denne er ikke bokført, men ført i tråd med matching. FX: 8,1406

Utbytte: 01.05.2014 – 01.05.2015

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Debet	Kredit
07.05.2014	07.05.2014	2014903357	UTBYTTE GJF		7 616
16.05.2014	16.05.2014	2014903530	UTBYTTE YARA		1 700
21.05.2014	20.05.2014	2014903671	UTBYTTE SCH		438
21.05.2014	20.05.2014	2014903672	UTBYTTE PGS		1 076
26.05.2014	26.05.2014	2014903825	UTBYTTE KOG		1 897
28.05.2014	28.05.2014	2014903908	UTBYTTE TELENOR ASA		2 678
18.06.2014	18.06.2014	2014904285	UTBYTTE OPERA SOFTWARE		145
10.07.2014	10.07.2014	2014904907	UTBYTTE SUBSEA 7		1 944
06.11.2014	06.11.2014	2014907598	UTBYTTE GJF		2 380
11.12.2014	11.12.2014	2014908405	UTBYTTE STOLT-NIELSEN LTD		2 119
20.03.2015	20.03.2015	2015902306	UTBYTTE HØEGH LN, BM454221059		1 092
SUM					23 085

Utbytte: 01.05.2013 – 30.04.2014

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Debet	Kredit
28.05.2013	28.05.2013	2013903760	UTBYTTE YARA		2 210
28.05.2013	28.05.2013	2013903764	UTBYTTE PGS		772
29.05.2013	29.05.2013	2013903797	UTBYTTE STATOIL ASA		2 984
30.05.2013	30.05.2013	2013903831	UTBYTTE TELENOR ASA		2 295
04.06.2013	04.06.2013	2013903932	UTBYTTE MHG		1 275
04.06.2013	04.06.2013	2013903936	UTBYTTE RCL		210
15.07.2013	15.07.2013	2013905075	UTBYTTE SUBSEA 7		1 987
SUM					11 733

Renteinntekter

Finansinntekter: 01.05.2015 – 31.04.2016				
Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Kredit
30.06.2015	30.06.2015	2015904928	RENTER 01.04.15-30.06.15	174,75
30.09.2015	30.09.2015	2015907059	RENTER 01.07.15-30.09.15	131,68
31.12.2015	31.12.2015	2016900136	RENTER 01.10.15-31.12.15	107,26
31.03.2016	31.03.2016	2016902059	RENTER 01.01.16-31.03.16	129,77
SUM				543,46

Finansinntekter: 01.05.2014 – 31.04.2015				
Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Kredit
30.06.2014	30.06.2014	2014904579	RENTER 14.04.01-14.06.30	567,44
30.09.2014	30.09.2014	2014906801	RENTER 14.07.01-14.09.30	577,61
31.12.2014	31.12.2014	2015900254	RENTER 14.10.01-14.12.31	385,32
31.03.2015	31.03.2015	2015902649	RENTER 15.01.01-15.03.31	184,26
SUM				1 714,63

Finansinntekter: 01.05.2013 – 31.04.2014				
Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Kredit
30.06.2013	30.06.2013	2013904659	RENTER 13.04.01-13.06.30	314,14
30.09.2013	30.09.2013	2013906676	RENTER 13.07.01-13.09.30	561,15
31.12.2013	31.12.2013	2014900181	RENTER 13.10.01-13.12.31	263,43
31.03.2014	31.03.2014	2014902709	RENTER 14.01.01-14.03.31	214,88
SUM				1 353,60

Andelsregnskap

Andelsregnskap 2015/2016

Primo Skoleåret 2014/2015 (01.05.2015)	4782
Utstedte Andeler	38
Innløste Andeler	64
Ultimo Skoleåret 2015/2016 (29.04.2016)	4756

Innløste andeler i perioden

Etternavn	Fornavn	Jobb/Stilling	Kurs	Dato	Antall andeler	SUM
Sandvold	Halvor	Siviløkonom	185	12.06.2015	64	11 840
Total Innløste					64	
SUM NOK						11 840

Nye andelshavere i perioden

Etternavn	Fornavn	Jobb/Stilling	Kurs	Dato	Antall andeler	SUM
Aasmundtveit	Eivind	Student	181	19.09.2015	1	181
Qvigstad	Peder	Student	181	20.09.2015	1	181
Mostue Naume	Even	Student	181	21.09.2015	1	181
Holm*	Sophus	Student	0	18.09.2015	1	0
Hjeltnes	Ømjer	Student	178	24.09.2015	1	178
Hegna	Mathias	Student	180	28.09.2015	1	180
Lydersen	Sindere	Student	180	29.09.2015	1	180
Tørnqvust	Gustav	Student	180	29.09.2015	1	180
Ismar Guldbrandsen	Jackob	Student	180	01.10.2015	1	180
Roshauw Tidemann	Axel	Student	178	01.10.2015	1	178
Vegheim	Oskar	Student	178	01.10.2015	1	178
Aamodt	Finn Magnus	Student	181	02.10.2015	1	181
Tveit	Henrik	Student	184	08.10.2015	1	184
Bjørnsen	Anders	Student	184	08.10.2015	1	184
Fossum Berg	Cathrine	Student	184	09.10.2015	1	184
Roander	Jonas	Student	184	09.10.2015	1	184
Steffensen	Erik. E	Student	180	22.10.2015	1	180
Myrvold	Per Fredrik	Student	180	23.10.2015	1	180
Mortensen	Marius	Student	180	23.10.2015	1	180
Trggvason Lansskog	Markus	Student	180	23.10.2015	1	180
Hansen Flood	Joachim	Student	180	26.10.2015	1	180
Torgersen Norstrand	Martin	Student	180	27.10.2015	1	180
Ellingsberg	Aadne	Student	180	27.10.2015	1	180
Diallo	Dag-Yero	Student	181	27.10.2015	1	181
Mo	Martin	Student	181	27.10.2015	1	181
Wiklund	Elias	Student	185	06.11.2015	1	185
Gjærum	Erlend	Student	185	06.11.2015	1	185
Saggar	Mohit	Student	159	03.02.2016	1	159
Udem	Beate	Student	160	04.02.2016	1	160
Kolberg Grødem	Vibeke	Student	160	04.02.2016	1	160
Stenseth	Linn Elise	Student	160	11.02.2016	1	160
Haavi	Hanna	Student	150	11.02.2016	1	150
Mckell	Lisa	Student	162	21.03.2016	1	162
Svedal	Hanne	Student	158	31.03.2016	3	474
Sørum Vestnes	Markus	Student	160	09.04.2016	1	160
Stenseth	Olav	Student	160	09.04.2016	1	160
Nye Andeler					38	
SUM DKK						6 451
<i>Vekslingskurs (Norges Bank)</i>			123,79			
SUM NOK						7 986

* Sophus Holm vant sin andel på Student Society Day

Nominasjon av nytt styre

Valgkomiteens forslag til nytt styre:

Leder:	Andreas Johannessen
Nestleder:	Eirik Aspen Fosså
Kasserer:	Jens Haga Hebnæs
Styremedlem 1:	Henrik Tveit
Arrangementansvarlig:	Dag-Yero Midtvåge Diallo
Revisor 1:	XX
Revisor 2:	XX

Eventuelle henvendelser kan rettes til:

Sebastian Grindheim

grindheimsebastian@gmail.com

Tlf DK: +45 42683680

Tlf NO: +47 90145554

Styrets godkjenning

Styrets godkjenning, København 18.05.2016:

Sebastian Grindheim
Leder

Anders Enger Dyrdal
Nestleder



Torjus Eek-Svensson
Styremedlem

Alexandra Stærfeldt
Styremedlem

Fredrik Lundin

Fredrik Lundin
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.



Eirik Andersen
Revisor 1



Ole William Sandborg
Revisor 2

Vedtekter

§ 1 *Foreningens formål.* Formålet med HA-Invest er å fremme kunnskap om og forståelsen for aksjemarkedets funksjon og virkemåte.

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

§ 3 *Investering.* Det skal kun investeres i norske egenkapitalinstrumenter i tilknytning til Oslo Børs, alternativt bankinnskudd. Med egenkapitalinstrumenter forstås det her; aksjer, grunnfondsbevis og obligasjoner.

§ 4 *Investeringsstrategi.* Investeringsstrategien skal fortrinnsvis være langsiktig med hovedvekt på solide selskaper på hovedlisten.

§ 5 *Diversifisering.* For å minimere risikoen skal porteføljen være brett diversifisert. Det må således maksimalt investeres 10 % av forvaltningskapitalen i et enkelt selskap.

§ 6 *Stemmerettigheter og begrensninger.* Alle andelsinnehavere har stemmerett på investeringsmøtene, dog begrenset til en stemme pr. person uansett antall andeler. Dette gjelder ikke ved valg av styre på generalforsamling hvor antall stemmer er lik med antall andeler.

§ 7 *Andelenes verdi.* Andelenes verdi er forvaltningskapitalen delt på antall utestående andeler.

§ 8 *Andelens omsettelighet.* Andelen skal primært innløses av foreningen, eventuelle salg og kjøp mellom andelshaver skal godkjennes av styret. Ved innløsning skal originalt andelsbevis forevises styret.

§ 9 *Generalforsamlingen 1.* Generalforsamlingen skal avholdes innen utgangen av april hvert år. Innkallingen til generalforsamling skal skje med minst 2 ukers varsel.

§ 10 *Generalforsamlingen 2.* På Generalforsamlingen skal følgende punkter behandles; godkjenning av innkallelse og dagsorden, godkjenning av årsberetning og regnskap, valg av styre og revisorer samt forslag til strategi.

§ 11 *Styresammensetning.* På generalforsamlingen skal nytt styre velges med følgende sammensetning; formann, nestformann, kasserer samt fra 1-4 styremedlemmer. Utover dette skal det velges 2 revisorer.

§ 12 *Skriftlig avstemning.* Valg på styre skal avholdes skriftlig såfremt en av de fremmøtte andelshavere krever dette.

§ 13 *Regnskap.* Regnskapet skal føres etter det dobbelte bokholderis prinsipp og skal føres av kasser. Regnskapet skal revideres av 2 revisorer. Regnskapsåret løper fra den 01.05 til 30.04.

§ 14 *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 formann samt en annen utvalgt av styret. Beslutninger om kjøp og salg fattes ved simpelt flertall blant de fremmøtte på investeringsmøtene og effektueres av formannen. For at beslutninger skal være gyldige må minst halvparten av styret være tilstede på møtene.

§ 15 *Oppløsning paragraf.* Foreningen kan kun oppløses på generalforsamlingen med $\frac{3}{4}$ flertall av antall fremmøtte andelshavere. Endelig oppløsning skal vedtas ved ekstra ordinær generalforsamling, hvor forvaltningskapitalen fordeles på kjente andelshavere.