

Årsberetning for
Investeringsforeningen

HA-INVEST

Skoleåret 2016-2017

STUDENTER PÅ BØRS SIDEN 1966

Innholdsfortegnelse

Styrets Beretning	1
Aksjeåret 2016-2017	3
Transaksjoner	3
Golden Ocean Group – kjøpt 15.11.2016	3
Telenor – solgt 11.01.2017	4
Norwegian Air Shuttle – kjøpt 06.03.2017	4
Andre porteføljeselskaper	4
Gjensidige Forsikring.....	4
Olav Thon Eiendomsselskap	4
Schibsted	5
Stolt-Nielsen	5
TGS-NOPEC	5
Yara.....	6
Zalaris	6
Golden Ocean Group	6
Norwegian Air Shuttle.....	6
Avkastning	7
Annet.....	8
Regnskap	8
Resultatregnskap	9
Balanse	10
Performance	11
Realiserte gevinster og tap	13
Urealiserte gevinster og tap	13
Utbytter	15
Renteinntekter	16
Andelsregnskap	17
Nominasjon av nytt styre.....	18
Styrets godkjenning.....	19
Vedtekter.....	20

Styrets Beretning

Kjære andelshaver,

Styret har gleden av å presentere årsberetningen for HA-Invest sitt 51. regnskapsår (1.mai.16-30.april.17). Det har vært et godt børsår for HA-Invest. Fondets verdi har steget med 16,1% i regnskapsperioden og slo referanseindeksen (OSEBX) med 1%-poeng (15,1%). Det er ikke skrevet noe avkastningsmål i vedtektene, men vi er meget fornøyde med å kunne presentere en positiv alpha for skoleåret 2016-2017.

I Juni inngikk HA-Invest et samarbeid med Norsk Næringslivsutvalg, som også valgte å investere et større beløp. Dette er én av årsakene til den høye andelen kontanter, som ved regnskapsslutt utgjorde 16,7% av porteføljen og var marginalt høyere enn fjoråret. Styret har hatt en løpende diskusjon på hvordan vi best kan utnytte kontantbeholdningen, og vi mener den mest fordelaktige løsningen er å øke de nåværende posisjonene. Porteføljen utgjør 11 selskaper, som vi mener er et godt antall i forhold til diversifisering og omfang av selskaper å følge med på til enhver tid. Vi overlater dog til neste styre å utnytte kontantene på best mulig måte for fondet.

Vi som har tatt del i HA-Invest over flere år merker hvordan fondet og møtene har blitt mer populære for hvert år som går. I regnskapsåret ble det solgt 22 andeler, noe som er meget bra historisk sett. Det ble betraktelig mer praktisk å selge andeler etter vi begynte å tilby muligheten for kjøp over MobilePay på møtene.

Det har lenge vært en kjensgjerning at nye studenter vegrer seg med å delta på møtene da de har en oppfattelse at det krever et høyt kunnskapsnivå. Ved starten av skoleåret hadde vi stand på Student Society Day for å rekruttere nye medlemmer, og gjorde et poeng ut av at møtene er åpent for alle nivåer og årskull. Vi har til en større grad fokusert på opplæring og akkumulering av kunnskap i løpet av skoleåret, noe vi har fått meget positive tilbakemeldinger på. Dette har medført til rekordoppmøte for HA-Invest, med over 50 medlemmer på et ordinært ukesmøte på det meste. Gledelig er også at flere masterstudenter har deltatt på møtene, hvilket har ført til en høyere grad av diskusjon og sparring på møtene.

HA-Invest har videreført de månedlige oppdateringene fra tidligere styre, som sendes ut på mail og opplastes på vår nettside. Vi mener det er en god måte for både nåværende studenter og HA-Invest alumni å følge med på bevegelsene i porteføljen, og vi får positive tilbakemeldinger. Dog merker vi at andelen som åpner brevet kunne vært bedre, hvorfor vi foreslår at neste styre fokuserer på dette.

Sittende styre arrangerte tre bedriftspresentasjoner/events i løpet av høsten. Vi hadde besøk av Clarksons Platou, SEB og Swedbank. I forbindelse med sistnevnte hadde vi en konkurranse hvor tre medlemmer vant en tur til Oslo og fikk jobbe som

analytiker for en dag. Arrangementene er blitt meget godt tatt i mot av medlemmene, og vi anbefaler på det sterkeste at neste styre fortsetter dette fokuset.

Årets studietur til Oslo ble avholdt 9. og 10. Mars.

Vi startet torsdag morgen hos porteføljeselskapet Zalaris, hvor vi ble møtt av CEO Hans-Petter Mellerud og CFO Nina Stemshaug. De ga oss en engasjert og energisk gjennomgang av selskapet. Ettersom de stilte med toppledelsen fikk vi mulighet til å vurdere ledelsen, og de fremstod som meget aksjonærvennlige. Det skal nevnes at CEO både er grunnlegger og største eier av Zalaris.

Torsdagens andre besøk var hos ABG Sundal Collier hvor HA-Invest leder Andreas Johannessen og tidligere medlem Lars Bastian Østereng tok oss godt i mot. CEO Knut Brundtland innledet besøket med en inspirerende gjennomgang av ABGSC både som meglerhus og aksjeselskap. Deretter ble vi presentert en analyse på Wilh. Wilhelmsen av Lars Bastian Østereng, samt et case fra Corporate Finance avdelingen. Vi fikk omvisning i kontorlokalene, og hadde en hyggelig mingling i etterkant.

Studieturens første dag ble avsluttet hos Nordea Markets, representert av analysesjef Anders Hagen som fortalte om sitt syn på fremtiden for investeringsbanker. I tillegg ble vi møtt av tidligere CBSer Jørgen Bruaset. Han fortalte om sin hverdag som analytiker. Kvelden rundet av med uformell mingling.

Fredag morgen startet hos Storebrand. Vi har diskutert Storebrand på våre møter i løpet av skoleåret, og vi fikk besvart mange av spørsmålene vi har diskutert. Vi fikk en bedre forståelse for hvordan et komplisert selskap som Storebrand fungerer, hva de gjør for å legge opp til videre vekst og hvordan de skifter fra garanterte til markedsbaserte pensjonsprodukter.

Fredagens andre besøk gikk til Arctic Securities hvor vi ble møtt av tidligere HA-Invest leder Sebastian Grindheim. Blant lunsj og mingling ble vi presentert to aksjecaser; Odfjell Drilling og Norwegian. I etterkant har HA-Invest kjøpt aksjer i sistnevnte selskap. Det var også en aksjemegler tilstede som fortalte om sitt yrke.

Studieturen ble rundet av hos Odin Forvaltning og porteføljeforvalter Vegard Søraunet. Han fortalte hvordan Odin arbeider med å plukke aksjer, og vi fikk inntrykk av at filosofien var klassisk verdibasert, veldig lik HA-Invests egen filosofi. Det var interessant å høre om bransjen fra et forvaltningsperspektiv.

Styret takker alle medlemmer og deltakere for skoleåret 2016-2017!

Andreas Johannessen



Aksjeåret 2016-2017

Det har i årets regnskapsperiode, som i fjor, vært et stort fokus på oljesektoren og hvorvidt markedet vil stabilisere seg. Oljemarkedet har vært preget av for høyt tilbud grunnet landbasert produksjon i USA, samt Saudi-Arabias valg å la oljeprisen "leve sitt eget liv". Mot slutten av 2016 avtalte imidlertid OPEC og andre ikke-medlemsland å kutte produksjonen med 1.2 millioner fat olje per dag. Avgjørelsen var dog ikke uten usikkerhet i markedet, hvorfor selskaper tidlig i verdikjeden har fluktuert betraktelig. Dette gjelder også, blant annet, HA-Invests posisjon i TGS-NOPEC. I etterkant har det vist seg at OPEC-land oppfylte sin del av avtalen, men ikke-medlemsland oppnådde på det meste kun 69% kutt av targetet.

Regnskapsåret har dog vært et godt børsår for oljetunge Oslo Børs som har steget 15,1% i perioden. Markedet har vektlagt stabilitet i oljeprisen, og rettet fokus mot oljeservice samt andre sektorer. Selskaper som Aker BP, Subsea 7, TGS-NOPEC og Aker Solutions har løftet energiindeksen, som utgjør omkring 35% av Oslo Børs sin verdi. Utover dette hadde finansaksjene, ledet av sparebanker og forbrukerbankene, et godt børsår, tross økt fokus på regulering og innførte retningslinjer.

Det ble i løpet av 2016 notert 17 nye selskaper på Børsen, hvorav 6 ble tatt opp til handel på Oslo Børs og Oslo Axess, mens 11 selskaper ble tatt opp på Marker Market. Over nyåret økte aktiviteten i emisjons- og obligasjonsmarkedet kraftig, og det har vært en rekke nye plasseringer. Det later til at 2017 også kommer til å bli et godt år for børsnoteringer og plasseringer. For å sitere CEO Knut Brundtland i ABG Sundal Collier "(vi) jobber med drøyt 20 selskaper i Norge og Sverige".

Transaksjoner

Golden Ocean Group – kjøpt 15.11.2016

Golden Ocean (GOGL) ble presentert som et kjøpsforslag på skoleårets første workshop. Argumentene for kjøp var selskapets sterke finansielle posisjoner, herunder særdeles deres cash "run-way", vår tro på Kinesisk import av kull og jernmalm, samt selskapets prising. Kina gikk hardt ut i 2014 for å kutte overkapasitet i kullindustrien, noe som har medført at utility-selskaper har måttet importere mer kull. Samtidig har lokale kullprodusenter hatt store økonomiske problemer med høy andel gjeld, hvorfor Kina innførte restriksjoner på lokal produksjon. Selskapet ble restrukturert tidlig i 2016, men markedet var fortsatt tøft på daværende tidspunkt. I ettertid har den globale flåteveksten vært avtagende, noe som er positivt for GOGL, da selskapets prising i stor grad korrelerer med underliggende verdier. Det ble kjøpt 1750 aksjer til kurs NOK 35kr. I regnskapsperioden steg GOGL med 89,3%.

Telenor – solgt 11.01.2017

Telenor ble presentert som et salg på skoleårets første workshop, men på etterfølgende møte ble det bestemt at større deler av et senere møte skulle settes av til å systematisk gå gjennom Telenor-caset. Det ble trukket frem selskapets svakere finansielle resultater, svake utvikling i India, Bangladesh og Pakistan, store tap på spectrum-investeringer og fallende trend i Satellitt og TV distribusjonssegmentet. Videre ble det stilt kritikk til Telenors ledelse, hvor saker som CV-juks, Vimpelcom, intern strid mellom ledelse og styre, samt brudd på konkurranseregler, har preget selskapet og nyhetsbildet.

Telenor ble solgt til kurs NOK 131,6kr, og den totale kursgevinst ble 66,58%.

Norwegian Air Shuttle – kjøpt 06.03.2017

Kjøpsanbefalingen ble presentert på et ordinært møte hvor det ble fokusert på mulighetene en flytillatelse fra USA vil medføre, at den sykliske inntjening kan dempes ved langdistansesatsingen, leasing og salg av fly kan fungere som en god buffer for selskapets høye gearing og vekst, og at markedet har overreagert kostnadsproblemene da det burde forventes økte kostnader for et selskap i sterk vekst. Videre menes det at markedet fokuserer for mye på selskapets gjeldsandel.

Det ble kjøpt 300 aksjer til kurs NOK 251kr.

Andre porteføljeselskaper

Gjensidige Forsikring

Gjensidige har i perioden falt marginalt med 0.2%. Selskapet avsluttet 2016 med et resultat som skuffet både på forsikringsdelen og finansavkastningen. Utover det ble Q4 utbyttet satt til 2,18kr som var ned fra 2,49kr året før. Gjensidige kom dog tilbake med et sterkere Q1 og presenterte resultat over konsensus, drevet av færre større forsikringskrav, bedret inntekter fra bank og finans. Den totale combined ratio ble 86,8%, men for det Nordiske markedet utgjorde den 101,9%, og selskapet har uttalt at de aktivt gjør tiltak for å kompensere for lavere Nordisk profitabilitet.

Olav Thon Eiendomsselskap

Olav Thon steg 22,3% i løpet av perioden. Selskapet har gjort flere eiendomskjøp, herunder Åsane Storsenter i Bergen, hvor OLT nå har høyest markedsandel. I løpet av Q1 hadde OLT en organisk vekst på omkring 2%, noe som er under den historiske på 3-4%. Det skal dog bemerkes at påsken havnet i Q2. Argumenter for videre vekst

er blant annet tre utviklingsprosjekt som forventes ferdiggjort i 2018. OLT fortsetter å handle til en betraktelig rabatt grunnet Olavs innflytelse og aksjens lave free-float.

Schibsted

Schibsted introduserte i juni forrige år aksjeklasse B med begrenset stemmerett. Selskapets A-aksjer hadde en negativ avkastning på 8,5% og B-aksjene negativt 15,3% i regnskapsperioden. Schibsted har hatt det tøft etter at Facebook introduserte deres planer for "marketplace", som ligner på Schibsteds Finn, men tar utgangspunkt i alle "kjøp og salg"-gruppene på Facebook. På det meste ble NOK 2,8mia. kroner "skrellet" av på børsen, og selskapet har ikke hentet seg inn til gamle verdier. Positive nyheter om oppkjøp av den spanske eiendomsportalen, Habitaclia, og bedre utsikter for online classifieds gjennom lansering av nye vertikaler har bidratt til å få aksjen på noe rett kjøp igjen. Kjøpsappen Schpock, som har vært Schibsteds seneste nysatsing, har bygd seg opp en kundebase på 12mio. månedlige aktive brukere, men det er stadig usikkerhet omkring appens profitabilitet.

Stolt-Nielsen

Stolt-Nielsen har hatt en oppgang på 28,4% i perioden. Selskapet har vært preget av press på kjemikalietankmarkedet. De lavere ratene i tankmarkedet har vært drevet av høyere bunkerpriser grunnet stigning i oljeprisen, samt levering av flere nybygg i markedet. Containersegmentet har sett stigende antall forsendelser, men press på ratene har bidratt til lavere omsetning for segmentet. Selskapet har meldt til markedet at det muligens vil skille ut Stolt Tankers segmentet, men at det ikke nødvendigvis innebærer en børsnotering. De nevner dog at separasjonen kan være et ledd i en M&A case, men vi tror det i første omgang blir et utskilt datterselskap.

TGS-NOPEC

TGS steg med 42,4% og er blant selskapene som prestert best i perioden. Seismikksektoren har, som andre oljeeksponerte sektorer, vært preget av lavere inntjening grunnet et utfordrende oljemarked og lave investeringer fra oljeselskapene. TGS fulgte ikke like langt ned som sine konkurrenter grunnet asset-light forretningsmodell, men har fortsatt opplevd et utfordrende seismikkmarked. Sentimentet i markedet har dog skiftet siden laveste punkt i januar 2016, hvor markedsaktører nå vektlegger stabilitet i oljeprisen ved investeringsbeslutninger. Dette har ført til selskapets gode prestasjon i regnskapsperioden. TGS guider USD220m i MC investeringer, og mener over USD200m allerede er booket. Selskapet forventer at pre-funding guidance ligger på omkring 40-45%, noe som innebærer at pre-funding bør komme seg utover 2017.

Yara

YAR var marginalt opp med 3% i perioden. Selskapet meldte tidlig i 2016 om et kostnadsbesparellesprogram som skal føre til kutt på USD 500m, og per Q1-17 har selskapet oppnådd USD 90m i besparelser. Deres 2017 mål er USD 150m. Yara har vært preget av et marked med stigende energipriser, og har levert noe skuffende tall i løpet av perioden, tross økte ureapriser. Selskapet har planer om å øke produksjonen av ammoniakk med 400,000 tonn og ferdig gjødsel med 700,000 tonn. Dette kommer i tillegg til Yaras øvrige investeringer i vekstprosjekter.

Zalaris

Zalaris ble det tredje beste selskapet med en oppgang på 39,1% i perioden. Selskapet har hatt fokus på organisk vekst og kostnadsreduksjon, og oppnådde for første gang i Q4-16 over NOK 100m i omsetning. Dette sammen med en EBIT-margin på 11,8%. I løpet av perioden har selskapet oppnådd solid vekst i det mindre Cloud Service segmentet, mens hovedforretningen i HR Outsourcing har opplevd en marginal positiv vekst. I slutten av Q1-17 meldte Zalaris om deres oppkjøp av sumarum AG, et tysk selskap som ligner veldig på Zalaris. Kjøpsprisen utgjør EUR 19,2m i kontanter og resten i Zalaris aksjer med 36 måneders lock-up periode.

Golden Ocean Group

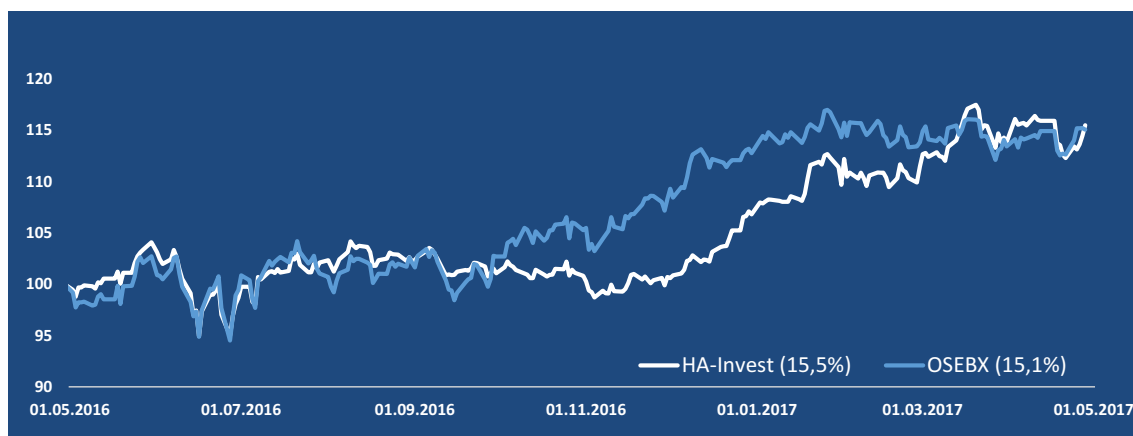
Golden Ocean (GOGL) ble regnskapsperioden desidert best presterte selskap, med en oppgang på hele 89,3%. Selskapet var ett av nykjøpene HA-Invest gjorde i regnskapsperioden. Blant driverne finnes stigende fundamentale verdier, forventet bedring i tørrbulkmarkedet, kombinert med selskapets sterke posisjon og høye gearinggrad. GOGL har sikret seg en avtale med verftene om å utsette levering av 10 nybygg. Dette er selskapet dog ikke alene om, hvorfor HA-Invest har diskutert «slippage» og dets innvirkning på likevekt i tørrbulkmarkedet. I Q1-17 oppnådde GOGL en gjennomsnittlig Time Charter Equivalent rate på ca. USD 11.300 per dag, noe som er en over 100% forbedring vs. Q1-16. Etter regnskapsperioden ble en cash sweep mekanisme på USD54m utløst som følge av selskapets gode inntjening.

Norwegian Air Shuttle

Norwegian (NAS), periodens andre kjøp, falt med 2,9%. Tross det korte eierskapet, har det kommet positive nyheter om selskapets avgjørelse om å fokusere på sale-leaseback (SLB), noe som reduserer selskapets gearing og behov for kortsiktig finansiering. Flåteveksten i 2017 er forventet til 32 nye fly, hvorav 3-5 er sannsynlig å inngå i SLB-kontrakter. Likevel er det forventet kostnadsinflasjon i 2017.

Avkastning

Fondets avkastning lå tett opp mot OSEBX i starten av perioden, før den utover mot midten av året var noe svakere enn børsen. Dette stoppet imidlertid ikke HA-Invest fra å slå OSEBX, hvilket var særlig drevet av vellykkede investeringer mot slutten av året. HA-Invest endte opp 15,5%, mot OSEBX som var opp 15,1% i perioden.



Portefølje per 30.04.2017

Ticker	Selskap	Kjøpsdato	Antall aksjer	Kostpris	Dagskurs	Opprinnelig markedsverdi	Dagens markedsverdi	Vekt	Avkastning
N:GJF	Gjensidige	23.11.2011	700	62,4	131,9	43.645	92.330	11 %	112 %
N:HLNG	Høegh	21.05.2012	800	53,5	88,0	42.800	70.400	8 %	64 %
N:OLT	Olav Thon	24.04.2015	400	166,0	168,5	66.400	67.400	8 %	2 %
N:SCAT	Scatec Solar	26.10.2015	1.600	44,1	38,9	70.560	62.240	7 %	-12 %
N:SCH	Schibsted A	11.10.2013	147	172,2	213,5	25.309	31.385	4 %	24 %
N:SCHB	Schibsted B	01.06.2015	147	248,7	192,5	36.559	28.298	3 %	-23 %
N:SNI	Stolt-Nielsen	31.10.2014	600	123,0	132,5	73.800	79.500	9 %	8 %
N:TGS	TGS-Nopec	22.11.2014	380	182,0	187,6	69.160	71.288	8 %	3 %
N:YARA	Yara	07.02.2007	200	168,0	319,2	33.600	63.840	8 %	90 %
N:ZALA	Zalaris	10.05.2015	2.000	31,5	42,8	63.000	85.600	10 %	36 %
N:VLCC	Golden Ocean	15.11.2016	1.750	35,0	66,3	61.250	115.938	14 %	89 %
N:NAS	Norwegian	06.03.2017	300	251,0	243,7	75.300	73.110	9 %	-3 %
Aksjeportefølje						661.383	841.328		27 %
Fondsfinans							108.845		
Bankinnskudd							13.535		
Totalverdi av portefølje							963.708		
Antall andeler							5.083		
Andelskurs							190		

Annet

Sittende styre har satt i gang en prosess med Brønnøysundregisteret og norske skattemyndigheter for å rydde opp i manglende organisatorisk og skattemessig struktur. Dette har lenge vært et tema på tidligere generalforsamlinger, da manglende organisasjonsnummer medfører at vi ikke kan bytte til en nettbasert løsning for kjøp og salg av aksjer. På nåværende tidspunkt går handel via Fondsfinans, hvor vi har en transaksjonskostnad på 0,5% av handelsverdien.

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 125.806 kroner, og bokført egenkapital pr. 30.04.2017 utgjør totalt 963.709. Bokført egenkapital økes dermed med 23,5%. Årets alminnelige driftskostnader var på 10.593, hvorav 5.487 relaterer seg til innkjøp av rekvisitta for HA-Invest. Nærmere spesifikt klær, penner, visitkort og navnelapper til bruk på virksomhetsarrangementer. Disse ble finansiert gjennom en søknad til CBS Activity Pool, og HA-Invest betalte således ingen netto kostnad for varene. De resterende kostnadene vedrører rekrutteringsutgifter i forbindelse med to ulike workshops, samt kostnader i forbindelse med nettside/domene.

Resultatregnskap

Resultat			
Periode	Regnskapsåret 14/15	Regnskapsåret 15/16	Regnskapsåret 16/17
Dato	01.05.2014 - 30.04.2015	01.05.2015 - 30.04.2016	01.05.2016 - 30.04.2017
DRIFTSINNEKTER OG -KOSTNADER			
DRIFTSINNEKTER			
Gevinst på salg av aksjer	17.514	2.980	0
Urealiserte gevinster, aksjer	140.493	4.760	129.230
Aksjeutbytte	23.085	29.599	24.928
Bevilgninger	-	-	5.745
Sum driftsinntekter	181.092	37.339	159.902
DRIFTSKOSTNADER			
Alminnelige driftskostnader	-947	-1.919	-10.593
Tap på salg av aksjer	-45.632	-33.954	-3.150
Urealiserte tap, aksjer	-7.294	-104.669	-20.327
Kurtasje	-942	-865	-979
Sum driftskostnader	-54.815	-141.407	-35.048
Driftsresultat	126.278	-104.067	124.854
FINANSINNEKTER OG -KOSTNADER			
Finansinntekter	1.715	543	952
Finanskostnader	-	-	0
Netto finansposter	1.715	543	952
PERIODENS RESULTAT	127.993	-103.524	125.806
DISPONERING			
Overført til annen egenkapital	127.993	-103.524	125.806
Sum disponeringer	127.993	-103.524	125.806

Balanse

Balanse			
Periode	Regnskapsåret 14/15	Regnskapsåret 15/16	Regnskapsåret 16/17
Dato	30.04.2015	30.04.2016	30.04.2017
AKTIVER			
Mærkedsværdi portefølje	815.798	658.245	841.328
Verdipapirer	815.798	658.245	841.328
Konto Fondsfinans	60.580	107.448	108.845
Dansk bankkonto	7.955	14.581	13.535
Kontanter	68.535	122.029	122.380
Sum aktiver	884.333	780.274	963.708
PASSIVER			
Egenkapital	884.333	780.274	963.708
<i>Herav overført fra årets resultat</i>	127.993	-103.524	125.806
Sum passiver	884.333	780.274	963.708

Performance

Periode 01.05.2016-30.04.2017										
Selskapsnavn	Volum ultimo	Kurs primo	Kurs ultimo	Markedsverdi primo	Markedsverdi ultimo	Utbytte	Avkastning for perioden			
		Pr. 01.05.16	Pr. 30.04.17				i kroner	i prosent		
Selskap holdt gjennom hele perioden										
Gjensidige Forsikring	700	137,9	131,9	96.530	92.330	6.426	2.226	2,3%		
Høegh LNG Holdings	800	94,0	88,0	75.200	70.400	2.873	-1.927	-2,6%		
Olav Thon Eiendomsselskap	400	139,0	168,5	55.600	67.400	612	12.412	22,3%		
Scatec Solar	1.600	35,5	38,9	56.800	62.240	898	6.338	11,2%		
Schibsted ser. A	147	234,9	213,5	34.530	31.385	219	-2.927	-8,5%		
Schibsted ser. B	147	228,9	192,5	33.648	28.298	219	-5.132	-15,3%		
Stolt-Nielsen	600	106,5	132,5	63.900	79.500	4.961	20.561	32,2%		
TGS-NOPEC Geophysical Company	380	134,7	187,6	51.186	71.288	1.600	21.702	42,4%		
Yara International	200	322,4	319,2	64.480	63.840	2.550	1.910	3,0%		
Zalaris	2.000	32,0	42,8	64.000	85.600	3.400	25.000	39,1%		
Selskap solgt i perioden										
Telenor*	450	138,6	131,6	62370	58923,9	2869	-577,1	-0,9%		
Selskap kjøpt i perioden										
Golden Ocean Group	1.750	35,0	66,3	61.250	115.938	0	54.688	89,3%		
Norwegian Air Shuttle	300	251,0	243,7	75.300	73.110	0	-2.190	-2,9%		
				Primo	Ultimo					
Portefølje										
Markedsverdi aksjer				658.245	841.328					
Kontantbeholdning										
Bankinnskudd				14.581	13.535					
Konto fondsfinans (inkl. utbytte)				107.448	108.845					
<i>Sum kontantbeholdning</i>				122.029	122.380					
Netto innskutt kapital					57.629					
Totalverdi portefølje				780.274	963.708					23,5%
Porteføljeverdi justert for netto innskutt kapital					906.079	16,1%				
Utvikling Oslo Børs (OSEBX)				606,28	697,66					15,1%
Meravkastning HA-Invest					1,1%					
Utvikling Fondsindeksen (OSEFX)				600,48	695,41					15,8%
Meravkastning HA-Invest					0,3%					
Antall andeler				4.755	5.083					
Andelskurs				164	190					15,5%

Periode 01.05.2016-30.04.2017										
Selskapsnavn	Volum ultimo	Kurs primo	Kurs ultimo	Markedsverdi primo	Markedsverdi ultimo	Utbytte	Avkastning for perioden			
		Pr. 01.05.15	Pr. 30.04.16				i kroner	i prosent		
Selskap beholdt gjennom hele perioden										
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	4.778	-15.622	-18,5%		
Telenor	450	170,3	138,6	76.635	62.370	2.793	-11.472	-15,0%		
Tgs-Nopec Geophs.	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										
Scatec Solar	1.600	44,1	35,5	70.560	56.800	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	107.448					
<i>Sum kontantbeholdning</i>				68.535	122.029					
Total verdi portefølje					884.333	780.274				-11,8%
Utvikling Oslo Børs (OSEBX)				639,36	606,28					-5,2%
Meravkastning HA-Invest					-6,6%					
Utvikling Fondsindeksen (OSEFX)				620,5	600,48					-3,2%
Meravkastning HA-Invest					-8,5%					
Antall Andelshavere**				4.782	4.756					
Andelskurs				185	164					-11,3%

* Omregnet fra DKK ved kurs 123,79 NOK/DKK

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	1.300	58,0	101,5	75.400	131.950	1.092	57.642	76,4%	
Subsea 7	540	118,9	83,7	64.206	45.171	1.069	-17.966	-28,0%	
Telenor	450	139,5	170,3	62.775	76.635	2.678	16.538	26,3%	
Yara International	200	280,6	386,4	56.120	77.280	1.700	22.860	40,7%	
Gjensidige Forsikring	700	109,6	131,1	76.720	91.770	9.996	25.046	32,6%	
Schibsted	147	341,4	469,3	50.186	68.987	438	19.239	38,3%	
Selskap kjøpt i perioden		Ved kjøp	Pr. 30.04.15						
Stolt Nielsen	600	123,0	140,5	73.800	84.300	2.119	12.619	17,1%	
Subsea 7	442	76,4	83,7	33.769	36.973	875	4.079	12,1%	
TGS-NOPEC Geophysical Company	380	182,0	191,4	69.160	72.732	0	3.572	5,2%	
Zalaris	2.000	31,5	32,0	63.000	64.000	0	1.000	1,6%	
Olav Thon Eiendomsselskap	400	167,5	165,0	67.000	66.000	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		14,3%		
Utvikling Oslo Børs (OSEBX)				578,37	639,36		10,5%		
Meravkastning HA-Invest								3,8%	
Utvikling Fondsindeksen (OSEFX)				559,15	620,5		11,0%		
Meravkastning HA-Invest								3,4%	
Antall Andeler				4.782	4.782				
Andelskurs				162	185		14,3%		

Realiserte gevinster og tap

Realiserte gevinster/tap 01.05.2016-30.04.2017												
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
01.05.15-30.04.16												
Salg av Telenor	450	138,6	62.370	131,6	59.220	296	58.924	-3.446	-5,5%	2.869	-577	-0,9%
Realiserte gevinster totalt								-			-	
Realisert tap totalt								-3.446			-577	
Sum realisert per 30.04.16			62.370	131,6	59.220	296	58.924	-3.446	-5,5%	2.869	-577	-0,9%

Realiserte gevinster/tap 01.05.2015 - 30.04.2016												
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	83,65	82.144	49,3	48.432	242	48.190	-33.954	-41,3%	0	-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	25.000	27,0	16.875	84	16.791	-8.209	-32,8%		-8.209	-32,8%
Salg av DOF	1790	27,8	49.762	18,9	33.831	169	33.662	-16.100	-32,4%		-16.100	-32,4%
Salg av PGS	550	76	41.800	41,8	22.996	115	22.881	-18.919	-45,3%	1076	-17.843	-42,7%
Salg av Opera	710	70	49.700	67,0	47.535	238	47.297	-2.403	-4,8%	145	-2.258	-4,5%
Salg av Kongsberggruppen	425	116	49.300	158,0	67.150	336	66.814	17.514	35,5%	1897	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%

Urealiserte gevinster og tap

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2016-30.04.2017							
Selskap	Antall	Kurs Primo	Verdi Primo	Kurs Ultimo	Verdi Ultimo	Avkast i kr.	Avkast i %
Gjensidige Forsikring	700	137,9	96.530	131,9	92.330	-4.200	-4,4%
Höegh LNG Holdings	800	94,0	75.200	88,0	70.400	-4.800	-6,4%
Olav Thon Eiendomsselskap	400	139,0	55.600	168,5	67.400	11.800	21,2%
Scatec Solar	1.600	35,5	56.800	38,9	62.240	5.440	9,6%
Schibsted ser. A	147	234,9	34.530	213,5	31.385	-3.146	-9,1%
Schibsted ser. B	147	228,9	33.648	192,5	28.298	-5.351	-15,9%
Stolt-Nielsen	600	106,5	63.900	132,5	79.500	15.600	24,4%
TGS-NOPEC Geophysical Company	380	134,7	51.186	187,6	71.288	20.102	39,3%
Yara International	200	322,4	64.480	319,2	63.840	-640	-1,0%
Zalaris	2.000	32,0	64.000	42,8	85.600	21.600	33,8%
Golden Ocean Group	1.750	35,0	61.250	66,3	115.938	54.688	89,3%
Norwegian Air Shuttle	300	251,0	75.300	243,7	73.110	-2.190	-2,9%
Urealisert gevinster						129.230	
Urealisert tap						-20.327	
Totalt			732.425		841.328	108.903	14,9%

Urealiserte gevinster/tap 01.05.2015 - 30.04.2016							
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-Nopec 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-Nopec 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 i løpet av året og avkastningen er derfor noe misvisende

Utbytter

Utbytter 01.05.2016-30-04-2017

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
12.05.2016	12.05.2016	2016902974	Utbytte SNI	2430,0
24.05.2016	24.05.2016	2016903157	Utbytte YARA	2550,0
24.05.2016	24.05.2016	2016903160	Utbytte SCHA	219,3
24.05.2016	24.05.2016	2016903162	Utbytte SCHB	219,3
26.05.2016	26.05.2016	2016903213	Utbytte TEL	1530,0
27.05.2016	27.05.2016	2016903238	Utbytte ZAL	1700,0
01.06.2016	01.06.2016	2016903366	Utbytte TGS	397,4
08.06.2016	08.06.2016	2016903667	Utbytte OLT	612,0
16.06.2016	15.06.2016	2016903929	Utbytte SCATEC	898,0
22.06.2016	21.06.2016	2016904041	Utbytte HLNG	670,4
25.08.2016	25.08.2016	2016905188	Utbytte TGS	407,8
21.09.2016	21.09.2016	2016905585	Utbytte HLNG	660,1
10.11.2016	10.11.2016	2016906898	Utbytte GJF	2380,0
10.11.2016	10.11.2016	2016903899	Utbytte TEL	1339,0
18.11.2016	18.11.2016	2016907104	Utbytte TGS	397,4
08.12.2016	08.12.2016	2016907568	Utbytte SNI	2531,3
20.12.2016	20.12.2016	2016907954	Utbytte HLNG	694,5
23.02.2017	23.02.2017	2017900697	Utbytte TGS	397,4
21.03.2017	21.03.2017	2017901155	Utbytte HLNG	847,8
20.04.2017	20.04.2017	2017901761	Utbytte GJF	4046,0
Sum				24927,5

Utbytte: 01.05.2015 – 30.04.2016

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
06.05.2015	06.05.2015	2015903458	Utbytte GJF	3511,0
13.05.2015	13.05.2015	2015903677	Utbytte SNI	2213,7
20.05.2015	20.05.2015	2015903844	Utbytte SCH	437,5
21.05.2015	21.05.2015	2015903879	Utbytte YAR	2210,0
21.05.2015	21.05.2015	2015903881	Utbytte TGS	2746,0
27.05.2015	27.05.2015	2015904033	Utbytte ZAL	1275,0
03.06.2015	03.06.2015	2015904222	Utbytte OLT	544,0
03.06.2015	03.06.2015	2015904223	Utbytte TEL	1454,0
20.06.2015	20.06.2015	2015906717	Utbytte HLNG	1005,6
21.09.2015	21.09.2015	2015906717	Utbytte HLNG	1069,7
12.11.2015	12.11.2015	2015907975	Utbytte TEL	1339,0
11.12.2015	11.12.2015	2015908690	Utbytte SNI	2564,4
21.12.2015	18.12.2015	2015908880	Utbytte HLNG	699,2
01.03.2015	23.02.2016	2016901376	Utbytte TGS	420,0
22.03.2016	21.03.2016	2016901813	Utbytte HLNG	670,3
19.04.2016	19.04.2016	2016902479	Utbytte GJF	4998,0
Sum				27157,3

Utbytte: 01.05.2014 – 30.05.2015

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
07.05.2014	07.05.2014	2014903357	Utbytte GJF	7616,0
16.05.2014	16.05.2014	2014903530	Utbytte YARA	1700,0
21.05.2014	20.05.2014	2014903671	Utbytte SCH	437,5
21.05.2014	20.05.2014	2014903672	Utbytte PGS	1076,0
26.05.2014	26.05.2014	2014903825	Utbytte KOG	1897,3
28.05.2014	28.05.2014	2014903908	Utbytte TEL	2678,0
18.06.2014	18.06.2014	2014904285	Utbytte OPERA	145,4
10.07.2014	10.07.2014	2014904907	Utbytte SUBC	1944,0
06.11.2014	06.11.2014	2014907598	Utbytte GJF	2380,0
11.12.2014	11.12.2014	2014908405	Utbytte SNI	2118,8
20.03.2015	20.03.2015	2015902306	Utbytte HLNG	1092,3
Sum				23085,2

Renteinntekter

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

Finansinntekter: 01.05.2015 – 30.04.2016

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
30.06.2015	30.06.2015	2015904928	Renter 01.04.15-30.06.15	174,8
30.09.2015	30.09.2015	2015907059	Renter 01.07.15-30.09.15	131,7
31.12.2015	31.12.2015	2016900136	Renter 01.10.15-31.12.15	107,3
31.03.2016	31.03.2016	2016902059	Renter 01.01.16-31.03.16	129,8
Sum				543,5

Finansinntekter: 01.05.2014 – 30.04.2015

Bokført dato	Validert dato	Bilagsnr.	Beskrivelse	Beløp
30.06.2014	30.06.2014	2014904579	Renter 14.04.01-14.06.30	567,4
30.09.2014	30.09.2014	2014906801	Renter 14.07.01-14.09.30	577,6
31.12.2014	31.12.2014	2015900254	Renter 14.10.01-14.12.31	385,3
31.03.2015	31.03.2015	2015902649	Renter 15.01.01-15.03.31	184,3
Sum				1714,6

Andelsregnskap

Andelsregnskap 2016/2017

Primo regnskapsåret 2016/2017 (01.05.2016)	4.756
Utstedte andeler	327
Innløste andeler	0
Ultimo Skoleåret 2016/2017 (30.04.2016)	5.083

Nye andelshavere i perioden

Etternavn	Fornavn	Jobb/Stilling	Andelskurs (NOK)	Dato	Antall andeler	Inskutt kapital (NOK)
NNU	NNU	Studentorganisasjon	176,3	13.09.2016	305	53.841
Oppøyen	Sebastian	Student	165,8	30.09.2016	1	166
Skjælbred-Knudsen	Harald	Student	166,9	06.10.2016	1	167
Lundh	Tormod	Student	165,2	13.10.2016	1	165
Gjerstad Hartwig	Christian	Student	166,5	27.10.2016	1	166
Drage	Anders	Student	162,9	03.11.2016	1	163
Berge	Andre	Student	162,0	06.11.2016	1	162
Aakvaag	Katrine	Student	164,7	10.11.2016	1	165
Jacobsen Sperre	Oscar	Student	164,7	10.11.2016	1	165
Sjelle Tharaldsen	Mads	Student	164,7	10.11.2016	1	165
Hektoen	Jenny	Student	164,7	10.11.2016	1	165
Sagbakken	Peder	Student	164,7	10.11.2016	1	165
Henrik Klasson	Jacob	Student	164,7	10.11.2016	1	165
Grini	Hans Christian	Student	164,9	24.11.2016	1	165
Joten	Sean Peter	Student	166,0	15.11.2016	1	166
Jevnaker Bjaanes	Thea	Student	181,3	17.02.2017	1	181
Thorhaug Munkvik	Martine	Student	183,6	19.02.2017	1	184
Holberg	Alexander	Student	182,5	23.02.2017	1	182
Brage Boasson	Harald	Student	182,5	23.02.2017	1	182
Odin	Jacqueline	Student	182,5	23.02.2017	1	182
Mikalsen	Magnus	Student	188,7	06.04.2017	1	189
Langballe	Ingrid Marie	Student	184,5	20.04.2017	1	185
Dysthe	Tarald Christian	Student	186,0	26.04.2017	1	186
Nye andeler					327	
SUM NOK						57.621

Nominasjon av nytt styre

Valgkomiteens forslag til nytt styre:

Leder:	Jens Haga Hebnes
Nestleder:	Thomas Kilaas
Kasserer:	Axel Roshauw Tidemann
Styremedlem 1:	Thea Bjaanes
Styremedlem 2:	Markus Tryggvason Lanesskog
Revisor 1:	Magnus Mikalsen
Revisor 2:	Edon Bektesh

Eventuelle henvendelser kan rettes til:

Andreas Johannessen

Mail: andreas.johannessen93@gmail.com

Tlf: +45 28 72 27 02

Styrets godkjenning

Styrets godkjenning, København 29.05.2017:

Andreas Johannessen
Leder

Erik Aspen Fosså
Nestleder

Jens Haga Hebnes
Styremedlem

Dag-Yero Midtvåge Diallo
Styremedlem

Ilan Isak hollander
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.

Even Mostue Naume
Revisor 1

Oskar Hole
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 sammensætning; 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.