



HA- Invest

**ÅRSBERETNING  
FOR  
INVESTERINGSFORENINGEN  
HA-INVEST  
2011**

**46. REGNSKAPSÅR**

## **Innkallelse til ordinær generalforsamling**

Styret i HA-Invest innkaller herved alle andelshavere til ordinær generalforsamling tirsdag 29. mai klokken 19.

Generalforsamlingen vil avholdes i Copenhagen Business Schools lokale SPs 13 på Solbjerg Plads 3, 2000 Frederiksberg.

Forslag til dagsorden:

1. Godkjenning av innkallelse og dagsorden
2. Valg av ordstyrer og dirigent.
3. Godkjenning av årsregnskap og regnskap
4. Endring av vedtekter
  - a. Endring av regnskapsåret fra kalenderåret til å følge skoleåret.
  - b. Endring av styresammensetning – skifte av tittel på styremedlemmer.
5. Valg av representanter til styret og revisorer.
6. Utfordringer og strategi for året som kommer
7. Eventuelt

Enhver andelshaver kan møte med stedfortreder med skriftlig fullmakt. Fullmektigen må selv være andelshaver i HA-Invest. Fullmakt skal sendes på mail (slik informert om på Facebook) til [eivind.k.thorsen@gmail.com](mailto:eivind.k.thorsen@gmail.com) innen mandag 28.05.2012.

Vi håper på godt fremmøte og ønsker alle velkommen.

Med vennlig hilsen

Styret HA-Invest 2011/2012

## Styrets beretning

HA-Invest har nå fullført sitt 46. regnskapsår, og har med dette lagt bak seg et år preget av mye usikkerhet, høy volatilitet og generelt stor spenning i verdensøkonomien. Dette har satt sitt preg på utviklingen i porteføljen, men har også bidratt til flere gode diskusjoner og generelt stor interesse på møtene. Styret har i løpet av året fokusert på å rekruttere nye medlemmer og har lykkes godt med dette. I løpet av året har det blitt rekruttert 16 nye andelshavere, men pga. et dødsfall og påfølgende innløsning, har antall andeler totalt blitt redusert med 13 stk.

Styret hadde som målsetning for skoleåret 11/12 å øke deltagelsen på møtene og øke engasjementet ved å ha en tettere oppfølging av selskapene i porteføljen. Dette skulle gjennomføres ved en målrettet rekruttering blant de nye 1. klassingene og fokus på at alle medlemmene skal ha mulighet til å bidra på møtene. Styret ønsket å fokusere mer på selskapspresentasjoner og på denne måten også antall transaksjoner i løpet av året. Vi ville også ha større fokus på avkastningen og presentere den ukentlige endringen i porteføljen på hvert møte. Det var også et uttalt mål om å redusere antall selskaper i porteføljen til 10-12 stk. for å gjøre det enklere å følge utviklingen i hvert enkelt selskap, samt fokusere på de selskapene og industriene vi *forstår*.

Fasiten er at det i løpet av skoleåret totalt sett har blitt avholdt 22 møter med en gjennomsnittlig deltagelse på ca. 20 stk. Vi har også videreført arbeidet fra det gamle styret ved å arrangere workshops, og det har totalt blitt avholdt 3 workshops. 2 på høsten og 1 på våren. Den første workshopen ble avholdt umiddelbart etter det første møtet, og fokuset var her på å analysere den samlede porteføljen under ett med hovedvekt på de selskapene vi hadde minst kjennskap til. Det er styrets oppfatning at HA-Invest ikke bør investere i selskaper der det er vanskelig å forstå de underliggende drivere og verdiskapningen er vanskelig å avdekke. Dette er også relatert til interessen blant medlemmene da det ofte er disse selskapene som blir ”glemt”. På bakgrunn av denne workshopen ble det senere vedtatt 4 salg, blant annet Q-Free og Kitron. På de to andre workshoppene har fokus vært på ulike selskapsanalyser og utbytte har generelt vært stort med blant annet kjøp av Norwegian Air Shuttle og salg av Hafslund.

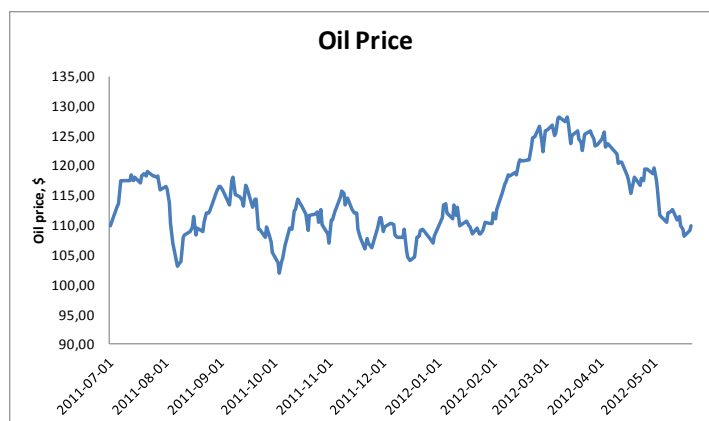
Årets studietur gikk i tradisjons tro til Oslo hvor vi besøkte Oslo Børs, FSN Capital, SEB Enskilda, PGS og Statoil. Interessen for turen var stor og totalt var det 30 deltagere over de to dagene turen varte. Styret brukte mye tid for å skape et mest mulig variert tilbud med besøk hos aktører i både industri og finans. Turen var meget vellykket og presentasjonen til Sjur Malm i SEB Enskilda var en viktig bidragsyter til kjøpet av Marine Harvest i mai. Vi håper det nye styret vil videreføre tradisjonene og arrangere studietur også neste år.

### **Turbulent år for aksjer – 2011/2012**

Etter en god utvikling på verdens børser våren 2011 ble sensommeren og høsten alt annet enn lys. Etterdønningene fra finanskrisen kom skyldende over markedene og de forgjeldede

Søreuropeiske landene har blitt møtt med konsekvensene av de store redningspakkene fra 2009.

Som følge av de rekordhøye rentenivåene i Hellas, Italia og Spania flyktet investorene fra risikofulle plasseringer og over i Amerikanske og Tyske statsobligasjoner. Situasjonene forverret seg utover høsten og utsiktene til europeisk resesjon ble stadig tydeligere. Parallelt steg usikkerheten rundt Irans atomprogram og sammen med resten av den arabiske våren bidro dette til å holde oljeprisen over \$100.



Et av få lyspunkter man kunne spore høsten 2011 var en jevn strøm av gode amerikanske nøkkeltall og dette bidro til å holde optimistene på den positive siden. Etter massiv møtevirksomhet ble europeiske ledere etterhvert enige om en rekke redningspakker til Hellas, ”gratis” lån til bankene og utviding av det europeiske krisefondet. Dette førte på ingen måte til noen enkle langsiktige løsninger, men skapte et kortsiktig pusterom for flere av de involverte partene. Det var dog nok til å sende optimismen tilbake i markedet, hvert fall for en kort stund, og gav en pen stigning på Oslo Børs i månedene etter nyttår. I løpet av april/mai har derimot usikkerheten igjen begynt å blusse opp igjen etter svakere utvikling i amerikanske nøkkeltall, svakere vekst i Kina og igjen stigende renter i Sør-Europa. Utsiktene til lavere vekst i verdensøkonomien sammen med stabiliseringen av situasjonen i Iran har bidratt til å senke oljeprisen og dette har igjen gått hardt utover Oslo Børs, hvor stort sett hele oppturen siden jul er slettet. Det er ingen tvil om at vi står ovenfor en utfordrende tid fremover og det blir spennende å se hvor ferden går videre...

### Transaksjoner – Kjøpt og salg skoleåret 2011/2012

Her er en oversikt over de transaksjonene som har vært i løpet av skoleåret 2011/2012 med en liten begrunnelse for kjøp henholdsvis salg.

#### Kjøp

##### Farstad Shipping ASA – 37.000 kurs 139.7 kr

Vestlandsrederiet Farstad Shipping ble kjøpt i oktober på grunnlag av presentasjon av Eivind Kjær Thorsen og Petter Ledsaak. Bakgrunnen for kjøpet var en stor tro på det fremtidige markedet for supply båter, og særlig for segmentene AHTS >15.000 dwt og PSV >3000. dwt hvor Farstad er en ledende spiller. Selskapet fremstår som meget solid drevet med lav finansiell risiko sammenliknet med andre aktører på Oslo Børs. Selskapet er til stede i de store vekstmarkedene i Asia og utenfor Brasil og har et nybyggingsprogram bestående av 10 båter. På

lang sikt forventes ratene å komme tilbake på nivåer vi så før finanskrisen, og vi ser på dette som en god, langsiktig investering. Posisjonen har utviklet seg godt siden kjøpet og er opp 11 %.

### **RCL – 43.000 kr kurs 141,9**

Cruiserederiet RCL ble kjøpt på bakgrunn av attraktiv prising kombinert med gode framtidsutsikter i markedet for cruise i USA. Selskapet ble presentert av Anders Mortensen og Ragnar Hafting og kjøpt i oktober. På kjøpstidspunktet var det en jevn strøm med gode nøkkeltall fra USA, som regnes som det viktigste markedet for cruiseturisme. Posisjonen er naturligvis svært konjunkturfølsom og har i de seneste månedene hatt en skuffende utvikling. Vi er dog fortsatt optimistiske på lang sikt og avventer kontinuerlig hvordan situasjonen utvikler seg i Nord-Amerika fremover. Avkastningen har til nå kun vært ca. 2% + utbytte.

### **Gjensidige Forsikring – 44.000 kr kurs 62,35**

Etter presentasjon av tidligere leder Petter Eng ble i november Gjensidige Forsikring tatt inn i porteføljen gjennom en swap med Storebrand ASA. Selskapet er ledende innen skadeforsikring og har levert jevne, gode resultater samt betaler et godt utbytte. Vi opplever framtidsutsiktene som gode for skadeforsikring i Norden samt på Baltikum og er positive til selskapet på lang sikt.

### **Norwegian Air Shuttle – 53.000 kr kurs 81,50**

NAS har vært en del av porteføljen siden 2009 men har kun utgjort en ubetydelig post. På bakgrunn av workshop i mars ble derfor selskapet analysert og vedtatt kjøpt opp ytterligere. Bakgrunnen for kjøpet er at Norwegian har levert en kraftig vekst i løpet av de siste årene, samtidig som vi har tro på at de skal klare å holde kostnadsnivået nede i takt med at de nye flyene fases inn. Det er et utrolig spennende selskap med en ekstremt ambisiøs fremtidig strategi og HA-Invest er positive på lang sikt.

### **Høeg LNG – 70.000 kr kurs 53,5**

Høeg LNG ble kjøpt i mars etter presentasjon av Simen Aulie og Jan Petter Anderssen. Markedet for LNG skip har utviklet seg enormt over de siste to årene, og ratene har i lang periode skutt i været. Høeg er en stor spiller innen markedet for FSRU, og er inne med tilbud på en rekke kontrakter rundt i verden. Vi har tro på at selskapets gode posisjon innen shipping markedet vil bidra til at de blir en ledende spiller fremover. På tross av dette har kursutviklingen vært alt annet enn tilfredsstillende, med en negativ avkastning på – 18%.

### **Songa Offshore – 60.000 kr til kurs 19.7 og 20.2**

Etter salget av Seadrill Ltd. ble det frigjort mye midler, samtidig som HA-Invest fortsatt er meget positiv til riggmarkedet. Etter presentasjon av Joachim Jæger ble det derfor vedtatt å kjøpe Songa Offshore. Det ble også senere vedtatt å vekte oss opp ytterligere da det hadde vært en utelukkende positiv nyhetsstrøm uten påvirkning på kursen. Selskapet har fått tildelt et svært spennende utbyggingsprosjekt sammen med Statoil, samt har en god kontraktsdekning på

eksisterende flåte og en utnyttelsesgrad på tett opp mot 100%. Det knytter seg usikkerhet til finansieringen av nybyggingsprogrammet og selskapet er sånn sett en av de mer risikofulle plasseringene i porteføljen. Det er i tillegg noe høy operasjonell risiko på kort sikt i forbindelse med vedlikehold/forbedring av to rigger i løpet av sommeren. HA-Invest forblir positive på lang sikt på selskapets veiene og opplever det som svært attraktivt priset på tross av usikkerheten. Kursutviklingen har dog vært meget svak, både på grunn av risikobilde og fallende oljepris, og har vært negativ med – 20%.

### **Marine Harvest – 50.000 kr kurs 3,30**

Det ble i løpet av høsten 2011 diskutert om laks og oppdrettsnæringen på en rekke møter, men pga. usikkerhet rundt lakseprisen ble det aldri vedtatt noe kjøp. Lakseprisen har som kjent falt til et historisk lavt nivå, og kursen på de aktuelle selskapene på børsen har falt tilsvarende. Etter presentasjonen av Sjur Malm fikk mange av medlemmene dannet seg et meget godt bilde av framtidsutsiktene og mulighetene på lang sikt. Dette ble understøttet av presentasjon av Kristian Bjerkvold og Jonas Bygballe. På bakgrunn av dette ble derfor Marine Harvest tatt inn i porteføljen som en langsiktig investering med en tidshorisont på ca. 2 år.

### **Salg**

#### **Kitron – 8.000 kr kurs 1,6326**

Kitron ble solgt som følge av analyse og diskusjon på workshop høsten 2011. Posisjonen var av en ubetydelig karakter, og det var heller ingen av medlemmene som fulgte selskapet eller klart forsto mulighetene for den fremtidige verdiskapning. Som en del av opprydningene i porteføljen ble derfor hele posisjonen solgt.

#### **Q-Free – 6.525 kr kurs 13,50**

Q-Free ble solgt på bakgrunn av det samme resonnementet som for Kitron, da det var en liten post med få interesserte medlemmer.

#### **DNB ASA – 14.000 kr kurs 54,55**

Posisjonen i DNB ble redusert med 250 aksjer høsten 2011 som følge av diskusjon og analyse på workshop. Salget ble begrunnet med at posisjonene utgjorde en høy andel av porteføljen samt at krisen i Europa førte til økt risiko rundt bankaksjer. Formålet var derfor å redusere noe av risikoen i porteføljen.

#### **Kværner – 3.000 kr kurs 10,35**

Aksjene i Kværner ble mottatt som følge av at selskapet ble utskilt av Aker Solutions sommeren 2011. Posten utgjorde derfor en svært liten andel av porteføljen og var derfor ikke hensiktsmessig på dette nivået. Det ble diskutert om HA-Invest skulle vekte seg opp eller ikke, men da det ikke var overveiende flertall for dette ble posten solgt i november

### **Storebrand ASA 39.000 kr kurs 25,68**

Bakgrunnen for at Storebrand ble byttet ut med Gjensidige var at selskapet over lang tid har underperformet og møter store utfordringer med å skape tilfredsstillende avkastning på pensjonsmidlene. Rentenivåene i verden er ekstremt lave, aksjemarkedene er preget av høy volatilitet og risiko samtidig som de nye reguleringene (BASEL 3) er på vei til å bli innført. Dette skaper et vanskelig miljø for å skape avkastning og fremtidige resultater og vi har derfor valgt å selge.

### **Aker ASA – 36.000 kr kurs 181,5**

Aker har over lang tid hatt en svak kursutvikling og selskapet har ikke lyktes med å synliggjøre de underliggende verdiene. Etter analyse og debatt på workshop ble derfor posten vedtatt solgt, da man ikke tydelig kunne se de fremtidige avkastningsmulighetene.

### **Seadrill Ltd. – 125.000 kr kurs 158.7 (120 aksjer) og 221,20**

Det har i lang tid vært diskutert i markedet om prisingen av Seadrill og at denne har vært oppfattet som svært høy sammenliknet med peers. Dette ble også synliggjort av transaksjonen mellom Aker Drilling og Transocean sommeren 2011. En liten del av posten ble derfor solgt høsten 2011, da posten utgjorde såpass mye. I månedene etter jul oppnådde selskapet igjen en rekordhøy prising og da John Frederiksen, som primærinnsider, solgte en betydelig post vedtok HA-Invest å selge hele andelen. Bakgrunnen for salget er derfor ikke pessimisme rundt det fremtidige markedet for rigger, slik investeringen i Songa Offshore bekrefter.

### **Hafslund ASA – 30.000 kr kurs 57**

Etter diskusjon og analyse på workshop ble det vedtatt å selge posten i Hafslund. Bakgrunnen for salget var usikkerhet rundt selskapets fremtidige vekstpotensiale, og ønske om å frigjøre midler til andre investeringer.

### **Aker Solutions ASA – 29.000 kr kurs 95,90**

Aker Solution er kjent som et av selskapene innen oljeservice med høyest risk-reward. HA-Invest er veldig positive til framtidsutsiktene til olje service på lang sikt, men pga. diversifiseringen av porteføljen er det ikke ønskelig å ha for stor andel selskaper innen olje sektoren. De første månedene av 2012 opplevde også selskapet en ekstremt bra kursutvikling. Da porteføljen også består av en posisjon i Subsea 7 ble det derfor, etter presentasjon av Petter Eng, vedtatt å selge posisjonen i AKSO.

### **Avkastning**

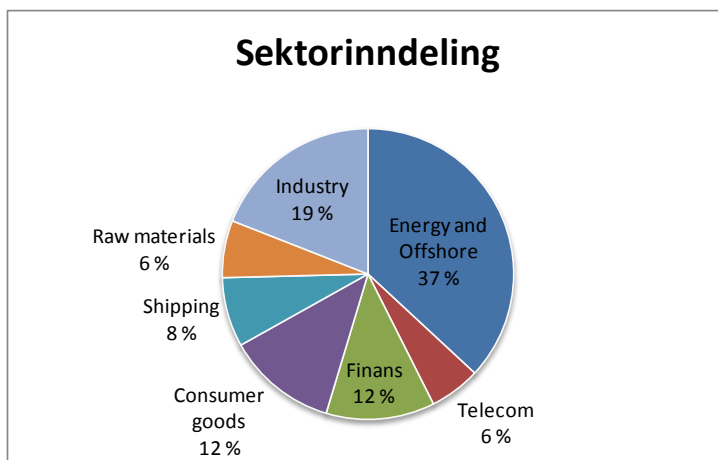
Regnskapet i denne årsrapporten vedrører kalenderåret 2011, som følge av vedtektsbestemmelsene fra tidligere år. Styret mener det er mest hensiktsmessig å rapportere for den perioden hvor det gjeldende styret har vært ansvarlig, og da dette følger skoleåret velger vi

her å kommentere avkastningen slik den har vært under ledelsen av det sittende styret. Jf. dagsorden vil det også bli foreslått at regnskapsåret skal endres til å også gjelde denne perioden. I grafen nedenfor kan det sees utviklingen i avkastningen på aksjene i porteføljen fra 01.07.2011 (kjøpstidspunkt for de aksjer kjøpt i perioden) og til 28.05.2012

Selskap	Volum	Kurs 01.07.11	Kurs 28.05.11	Avkastning
Norwegian Air Shuttle 2 - (07.03.12)	650	81,5	92	13 %
Farstad Shipping ASA (24.10.11)	270	139,7	155,5	11 %
Gjensidige (25.11.11)	700	62,4	66,3	6 %
Telenor	450	88,3	92,55	5 %
RCL (14.10.11)	300	141,9	146	3 %
Statoil Hydro	520	138,5	140,7	2 %
Petroleum Geo-Services	550	78,2	73,45	-6 %
Marine Harvest (11.05.12)	15 000	3,3	3,08	-7 %
Subsea7	540	138,0	127,2	-8 %
Norwegian Air Shuttle	200	100,0	92	-8 %
Hoeg LNG (23.03.12)	1 300	53,5	43,7	-18 %
Songa Offshore (18.11.11)	2 000	19,7	15,8	-20 %
Songa Offshore 2 (23.03.12)	1 000	20,2	15,8	-22 %
Yara	450	303,2	233,9	-23 %
DNB ASA	750	77,8	56,35	-28 %
Orkla ASA	1 500	61,5	41,25	-33 %
Kontanter (Utbytte justert)		116 240	49 400	
Verdi av porteføljen		896 489	785 033	-12,4 %
Utvikling Oslo Børs (OSBX)		426,1	392,2	-8,0 %
<b>Meravkastning HA-Invest</b>				<b>-4,5 %</b>
Utvikling Oslo Børs (OSEFX)		419,5	373,65	-10,9 %
<b>Meravkastning HA-Invest</b>				<b>-1,5 %</b>

Fasiten for perioden er en negativ avkastning for porteføljen på -12.4% sammenliknet med Oslo Børs hovedindeks, som har hatt en negativ avkastning på -8%. Meravkastningen er derfor på -4.5%. Sammenliknet med Oslo Børs Mutual Fund Index er meravkastningen noe bedre med -1.5%.

Mye av dette fallet kan forklares av





fallet i oljeprisen i løpet av de siste månedene, som har rammet selskapene innen energi og offshore hardt. Eksponeringen mot de ulike sektorene kan sees av denne grafen, og oppdelingen er gjort i tråd med Oslo Børs sektorinndeling.

Slik det kan sees er det en rekke selskaper som har underperformat kraftig. Investeringen i blant annet Orkla og DNB har tynget porteføljen negativt, og det samme gjelder nykjøpene Songa Offshore og Høeg LNG. HA-Invest er fortsatt av den mening at dette er gode investeringer, som vil levere på lang sikt, og vi er derfor positive i det langsiktige bilde.

### **Oppsummering**

Handel av aksjer går fortsatt via Fondsfinans, hvor vi har faste lave transaksjonskostnader på 0,5 % av handelsverdien. Som det ble vedtatt på generalforsamling i 2007, vil årsrapporten fremover bli sendt til 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](http://www.ha-invest.dk).

Vi takker for et givende år og håper alle som har deltatt på møter/workshop/studietur har fått godt utbytte av å være med og ønsker å fortsatt være med fremover.

Eivind Kjær Thorsen

Styrets leder

## Resultatregnskap 2011

### Driftsinntekter- og kostnader 2011

#### DRIFTSINNTEKTER

Gevinst salg av aksjer	14 537,00
Urealiserte gevinster, aksje	22 205,50
Aksjeutbytte	39 765,07
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>76 507,57</b>

#### DRIFTSKOSTNADER

Alminnelige driftskostnader	8 822,35
Tap salg av aksjer	-39 079,00
Urealiserte tap aksjer	-84 207,00
Kurtasje	1 592,46
Avskrivninger	
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>-112 871,19</b>

**Driftsresultat -36 363,62**

### Finansinntekter- og kostnader

Finansinntekter	2 963,00
Finansutgifter	0,00
<b>Netto finansposter</b>	<b>2 963,00</b>

**PERIODENS RESULTAT -33 400,62**

#### Disponering

Utbytte	
Overført til annen egenkapi	-33 400,62

**Balansen pr. 31.12.2011****Aktiver**

Kasse	
Kortsigtige Fordringer	
Verdipapirer	740 211,25
Dansk Bankkonto	13 460,00
Konto Fondsfinans	52 984,00
Hjemmeside	
<b>Sum Aktiver</b>	<b>806 655</b>

**Passiver**

Kortsiktig Gjeld	
Nominell Formue	298 300
Fondsavsetninger/Annen EK	508 355
<b>Sum Passiver</b>	<b>806 655</b>

## Realiserte gevinster/tap 01.01.2011 – 31.12.2011

Periodiserte, realiserte gevinster/tap 2011 eksklusiv kurtasje								
Dato	Antall	Selskap	Kurs Primo	Verdi primo/ved kjøp	Salgskurs	Verdi Ultimo/salg	Avkast i kr.	Avkastning i %
<b>1. kvartal</b>								
<i>Ingen realiserte poster i perioden</i>								
<b>Sum realisert per 31.03.2011</b>								
<b>2. kvartal</b>								
Salg av SEVAN	1700	SEVAN	6,00	10 200	3,8	6 426	(3 774)	-37,0%
<b>Sum realisert per 31.06.2011</b>								
<b>3. kvartal</b>								
Salg av DNB	250	DNB	43,00	10 750	54,6	13 638	2 888	26,9%
Salg av QFR	500	QFR	22,00	11 000	13,1	6 525	(4 475)	-40,7%
Salg av KIT	5000	KIT	2,00	10 000	1,6	8 150	(1 850)	-18,5%
<b>Sum realisert per 31.09.2011</b>								
<b>4. kvartal</b>								
Salg av SDRL	120	SDRL	87,50	10 500	158,7	19 044	8 544	81,4%
Salg av KVAER	300	KVAER	0,00	-	10,4	3 105	3 105	
Salg av STB	1500	STB	45,00	67 500	25,7	38 520	(28 980)	-42,9%
<b>Sum realisert per 31.12.2011</b>								
Totalt sum realiserte gevinster/tap							(24 543)	

Merk: Kjøpskurs på Kværner eksisterer ikke da vi fikk aksjene som vederlag etter fisjonen fra Aker Solutions.

## Urealiserte gevinster/tap 01.01.2011 – 31.12.2011

	Antall	Kurs primo	Verdi primo	Kurs ultimo	Verdi ultimo	Avkastning NOK	Avkastning %
AKER	200	144,5	28 900,00	157,50	31 500,00	2 600,00	9,00 %
AKSO	300	100,5	30 150,00	65,55	19 665,00	-10 485,00	-34,78 %
DNB	750	82,3	61 725,00	58,55	43 912,50	-17 812,50	-28,86 %
FAR	270	139	37 530,00	146,50	39 555,00	2 025,00	5,40 %
GJF	700	62,35	43 645,00	68,80	48 160,00	4 515,00	10,34 %
NAS	200	114	22 800,00	56,50	11 300,00	-11 500,00	-50,44 %
ORK	1500	57	85 500,00	49,90	74 850,00	-10 650,00	-12,46 %
PGS	550	92,15	50 682,50	66,70	36 685,00	-13 997,50	-27,62 %
RCL	300	141,9	42 570,00	154,90	46 470,00	3 900,00	9,16 %
SDRL	480	200,7	96 336,00	200,00	96 000,00	-336,00	-0,35 %
SONG	2000	19,7	39 400,00	18,60	37 200,00	-2 200,00	-5,58 %
STL	520	140,3	72 956,00	155,20	80 704,00	7 748,00	10,62 %
SUBC	540	144,6	78 084,00	112,70	60 858,00	-17 226,00	-22,06 %
TEL	450	95,35	42 907,50	98,50	44 325,00	1 417,50	3,30 %
<b>Totalt</b>			<b>733 186,00</b>		<b>671 184,50</b>	<b>-62 001,50</b>	<b>-8,46 %</b>

Merk: Kjøpskurs er benyttet for de aksjer som er kjøpt i løpet av perioden.

## Andelsregnskap:

Andelsregnskap pr. 31.12.2011	
Primo antall	3855
Nytegninger	13
Innløste andeler	29
Ultimo antall	3839

**Valgkomiteens forslag til nytt styre:**

Leder:	Henrik Gundersen
Nestleder:	Joachim Jæger
Kommunikasjonsansvarlig	Caspar Wergeland
Studieturansvarlig	Sebastian Grindheim
Revisor 1:	Martine Thorvildsen
Revisor 2:	Nicholas Leidenfelt


Eventuelle spørsmål, rettelser eller liknende kan rettes til:

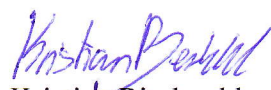
Eivind Kjær Thorsen  
+ 61 33 29 90  
[eivind.k.thorsen@gmail.com](mailto:eivind.k.thorsen@gmail.com)




## Styrets godkjennelse, København 28.05.2012

  
Eivind Kjær Thorsen  
Leder


  
Jørgen Bruaset  
Nestleder


  
Kristian Bjerkvold  
Styremedlem

  
Petter Ledsaak  
Styremedlem

### Revisjonsberetning

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

  
Martine Thorvildsen  
Revisor 1

  
Nicholas Ledenfelt  
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 01.01 til 31.12.

### § 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. Endeligoppløsning skal vedtas ved ekstra ordinær generalforsamling, hvor forvaltningskapitalen fordeles på kjente andelshavere.