

18. marts 2009

## Referat af ordinær generalforsamling

Onsdag den 18. marts 2009 kl. 16.30 afholdtes ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Alfred Berg Invest. Generalforsamlingen afholdtes i Moltkes Palæ, Moltkes Salon, Dr. Tværgade 2, 1302 København K.

Dagsordenen var således:

1. Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår.
2. Fremlæggelse af årsrapport til godkendelse og forslag til overskuddets anvendelse.
3. Forslag fremsat af medlemmer eller bestyrelsen.

Bestyrelsen har fremsat forslag om ændring af foreningens vedtægter.

4. Valg af medlemmer til bestyrelsen.

Niels Ulrik Heine er på valg og er indstillet på genvalg.

5. Valg af revisor.

Bestyrelsen foreslår genvalg af KPMG.

6. Eventuelt.

På generalforsamlingen deltog 8 medlemmer af foreningen, foreningens bestyrelse, foreningens revisor, direktøren for Alfred Berg Administration A/S samt en repræsentant for foreningens rådgiver Alfred Berg Fondsmæglerselskab A/S.

Foreningens formand Morten Riise-Knudsen bød velkommen og præsenterede bestyrelsen og foreningens revision samt den inviterede gæst fra foreningens rådgiver.

### Valg af dirigent

Som dirigent havde bestyrelsen udpeget advokat Stig Bigaard. Dirigenten konstaterede, at generalforsamlingen var lovligt indvarslet og beslutningsdygtig, jf. vedtægternes § 13, stk. 5, samt at punkterne på dagsordenen var i overensstemmelse med vedtægternes § 15.

**Ad dagsordenens punkt 1:***Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår*

Bestyrelsesformand Morten Riise-Knudsen gav en overordnet præsentation af foreningens udvikling i 2008. Formanden konstaterede, at foreningen havde opnået et resultat på -1.023 mio. kr. og at formuen dermed var halveret til 1,4 mia. kr. Dog var medlemstallet kun faldet med 0,84%. Foreningen havde pr. 25. august 2008 ændret navn til Investeringsforeningen Alfred Berg Invest og fået ny hjemmeside: [www.alfredberginvest.dk](http://www.alfredberginvest.dk). Endvidere var afd. Global blevet til afdeling USA, som vedtaget på sidste generalforsamling. Ændringen havde været rigtig, da afdelingen siden havde haft vækst. Foreningens afd. Danmark havde fået ny porteføljeformaler, Albert Collett fra Alfred Berg i Norge. Albert Collett havde overtaget i 1. kvartal 2008 og havde vendt den negative trend afdelingen dengang var inde i, og han opnåede endda at komme blandt de fem bedste inden for danske aktier med en performance på 2,7 %-point.

Generelt havde 2008 budt på en historisk negativ udvikling med en nedsmeltning på de finansielle markeder med de største daglige udsving nogensinde, kollaps af Lehmann Brothers, statslige hjælpepakker for at opnå finansiell stabilitet og nedgang i privatforbruget, der kunne sammenlignes med 1930'erne. Denne udvikling havde også givet tocifrede tab i foreningens aktieafdelinger, der spandt fra afdeling Rusland med -68 % til afdeling USA med "kun" -37,5 %. Foreningens eneste positive afkast havde været i afdeling Danske Obligationer, som havde leveret foreningens bedste resultat på 8,65 %. Afdelingen havde tilmed været den bedste i Danmark i sin kategori.

Udviklingen havde også betydet, at udbytteerne for året blev små, i alt ca. 27 mio. for hele foreningen. Omkostningsprocenten var svagt stigende, hvilket var uundgåeligt, da formuen var blevet mindre og en del omkostninger var faste uanset formuens størrelse.

Endeligt nævnte formanden, at bestyrelsesmedlemmet Karin Arnstedt havde besluttet at trække sig af personlige årsager, hvilket han beklagede meget grundet Karin Arnstedts store indsats. Bestyrelsen havde besluttet at fordele opgaverne imellem sig og således fortsætte med kun tre medlemmer.

Formanden gennemgik herefter hovedpunkter fra årsberetningen og præsenterede direktør Torben G. Knappe, Alfred Berg Administration A/S, der gennemgik markedsudviklingen for 2008 i detaljer. Direktørens præsentation blev indledt med en oversigt over formue og andele i de enkelte afdelinger. Direktøren gennemgik derefter udvikling og afkast i de enkelte afdelinger og sluttede af med en oversigt over afkastet i de enkelte afdelinger pr. pr. 17. marts 2009. Direktøren nævnte

afslutningsvist, at man inden for kort tid kunne se en såkaldt GIPS-rapport med mere detaljerede oplysninger om afkast m.v. på foreningens hjemmeside.

Herefter gav direktøren ordet til chefstrateg Thomas Clausen, Alfred Berg Fondsmæglerselskab A/S. Thomas Clausen indledte med at gennemgå 2008 i sammendrag og præsenterede derefter rådgivers forventninger til markedernes udvikling i 2009, som han ville karakterisere som dramatisk allerede, hvilket han forventede ville gøre sig gældende også resten af 2009.

Thomas Clausen forklarede, at de store fald på markederne i øjeblikket skyldtes kraftige negative BNP-vækstrater i de store vestlige økonomier, men også de såkaldte EMEA-lande oplevede en kraftig nedtur. Endvidere oplevede verden et styrtud i privatforbruget, investeringer og eksporten, hvilket allerede udgjorde det største fald siden Anden Verdenskrig. Arbejdsløsheden i USA steg kraftigt med 600.000 nye arbejdsløse hver måned, hvorfor indkomsten faldt i husholdningerne og svækkede forbruget. Det var det samme billede over stort set hele verden, men med en tidsforskel. Andre lande kom typisk senere end USA.

Den helt afgørende faktor var iflg. chefstrategen boligprisfaldene i USA, der nu var faldet med 45 %. Dette krak på boligmarkedet var således nøglen til at få stoppet nedturen i verdensøkonomien, da ejendommene lå til sikkerhed for lån i bankerne. For så vidt angik udviklingen i resten af 2009, mente Thomas Clausen, at sandsynligheden var højest – 45 % – for, at man ville se spæde tegn på vending, dvs. at den globale recession fortsatte, men med aftagende tendens, faldende inflation, yderligere rentesænkninger fra ECB samt øvrige kvantitative tiltag, og endeligt at aktierne begyndte at stige i andet halvår pga. forventning om et opsving i 2010. Historisk vendte aktiemarkedet et halvt år før realøkonomien.

For så vidt angik foreningen forklarede Thomas Clausen, at man var forsigtige på kort sigt med undervægt i aktier og overvægt i obligationer, men at de bedste aktiemarkeder historisk set altid var kommet i kølvandet på recessioner. Man var derfor parat til at ændre på vægtningen, hvis dette måtte ske.

Dirigenten gav herefter ordet til foreningens medlemmer.

Der var ikke spørgsmål fra foreningens medlemmer.

Generalforsamlingen tog herefter beretningen til efterretning.

**Ad dagsordenens punkt 2:**

*Fremlægelse af årsrapport til godkendelse og forslag til overskuddets anvendelse*

Dirigenten oplyste indledningsvist, at 17,8 % af formuen var repræsenteret på generalforsamlingen. Heraf var mere end 17,7 % repræsenteret ved fuldmagter til bestyrelsen.

Stig Bigaard konstaterede, at årsrapporten var godkendt af både foreningens bestyrelse og revisor. Direktør Torben G. Knappe, gennemgik herefter foreningens hoved- og nøgletal:

Afdeling	Danske Obligationer	Danmark	Norden	Small Cap Europa	Europa	USA	Rusland	High Yield	EMO
Nettoresultat (mio. kr.)	28,8	-192,9	-40,4	-89,1	-73,0	-12,1	-504,4	-117,1	-23,3
Udbytte pr. andel	4,50	3,00	1,25	1,25	2,50	-	-	-	-
Omkostningsprocent	0,67	1,41	1,56	1,69	1,52	1,80	2,49	0,97	1,05

Dirigenten gav herefter ordet til foreningens medlemmer.

Medlemmet Ejvind Larsen spurgte om der var skattemæssige tab i afdeling Rusland, og om disse ville kunne trækkes fra i skat af det enkelte medlem efter de nye regler.

Direktør Torben G. Knappe, Alfred Berg Administration A/S, svarede, at de akkumulerede skattemæssige tab fremgik af årsrapportens side 9, hvor man ud for afdeling Rusland kunne konstatere en saldo på 44 mkr. Direktøren forklarede endvidere, at det skattemæssige tab ikke ville kunne fordeles til de enkelte medlemmer til fradrag på deres selvangivelse, men at tabet ville blive anvendt i foreningen og af den vej blive til gavn for medlemmerne.

Der var ikke spørgsmål til årsrapporten.

Generalforsamlingen godkendte herefter enstemmigt årsrapporten og resultatdisponeringen.

**Ad dagsordenens punkt 3:**

*Forslag fremsat af medlemmerne eller bestyrelsen*

Der forelå forslag fra foreningens bestyrelse om følgende ændringer af foreningens vedtægter:

- i §§ 1–5: Ordensmæssige ændringer på baggrund af en generel korrekturlæsning af vedtægterne.
- i § 6 om afdelinger
  - afdeling USA: Ensretning af teksten vedr. markeder. Tilføjet en mulighed for, at bestyrelsen kunne beslutte at godkende markeder, som ikke umiddelbart var godkendt af Finanstilsynet eller fastsat i vedtægterne. Sådanne markeder ville blive opført i et tillæg A til vedtægterne. Der var tale om en standardformulering inden for branchen. Muligheden ville ikke umiddelbart blive udnyttet.
  - afdeling Rusland, Europa og Norden: Samme ændringer som afdeling USA.
  - afdeling High Yield Obligationer: Samme ændringer som afdeling USA. Derudover var der slettet et afsnit, der bar præg af at være mere specifikke oplysninger, der bedre hørte hjemme i prospektet for afdelingen. Dermed ville beskrivelsen af afdelingerne også blive mere ensartet.
  - afdeling Small Cap Europa: I tråd med afdeling High Yield Obligationer var bl.a. den specifikke restriktion om en markedsværdi under 2 mia. Euro blevet fjernet. Beløbet ville blive indsat i afdelingens prospekt og i øvrigt blive tilpasset den nye porteføljeforvalters modelportefølje.
  - afdeling Emerging Markets Obligationer: Samme ændringer som afdelinger High Yield Obligationer og Small Cap Europa.
  - afdelingerne PensionPlanner 2–7 og Otium+: Nye afdelinger, som bestyrelsen havde oprettet iht. § 19, stk. 5, i vedtægterne. Afdelingerne var påtænkt Alfred Bergs PensionPlanner-koncept.
- i §§ 7–8: Rettelser efter anmodning fra Finanstilsynet, der ønsker, at formuleringerne skal passe ordret med lovgivningen m.v.
- i §§ 11–12: I lov om investeringsforeninger er der teknisk set forskel på »værdipapirer« og »instrumenter«.
- i § 13: Fremover ville indkaldelse til generalforsamling ske via foreningens hjemmeside.

De øvrige ændringer i vedtægterne var af formel karakter. Forsamlingen afstod fra en detaljeret gennemgang af de samlede ændringer, og det blev i den forbindelse bemærket at de fuldstændige forslag var blevet udsendt sammen med adgangskort til generalforsamlingen.

Dirigenten orienterede om at mindst to tredjedele af de afgivne stemmer skal være for forslaget for at en vedtægtsændring kan vedtages. Herudover er det et krav at mindst halvdelen af formuen er

repræsenteret på generalforsamlingen. Forslaget blev enstemmigt vedtaget. Dirigenten konstaterede herefter at under halvdelen af kapitalen var repræsenteret på generalforsamlingen. For at forslaget kan vedtages endeligt skal det behandles på en ny generalforsamling, hvor mindst to tredjedele af de afgivne stemmer skal være for forslaget. Her vil der ikke være krav om, at en bestemt del af kapitalen skal være repræsenteret. Det blev oplyst at vedtagne ændringsforslag bliver genfremsat på en ekstraordinær generalforsamling fredag den 20. april 2009.

Som bilag 1 til referatet vedhæftes den fuldstændige tekst for de på generalforsamlingen vedtagne vedtægter.

#### **Ad dagsordenens punkt 4:**

##### *Valg af medlemmer til bestyrelsen*

I henhold til vedtægternes § 18, stk. 3 var bestyrelsesmedlem Niels Ulrik Heine på valg. Niels Ulrik Heine var indstillet på genvalg. Bestyrelsen foreslog genvalg af Niels Ulrik Heine.

Dirigenten spurgte om der var andre forslag til medlemmer af bestyrelsen, hvilket ikke var tilfældet.

Generalforsamlingen valgte herefter enstemmigt Niels Ulrik Heine. Bestyrelsen bestod herefter af:

- Morten Riise-Knudsen
- Niels Ulrik Heine
- Lars Andersen

#### **Ad dagsordenens punkt 5**

##### *Valg af revisor*

Bestyrelsen foreslog genvalg af KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab som revisor. Generalforsamlingen valgte enstemmigt KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab som revisor.

#### **Ad dagsordenens punkt 6**

##### *Eventuelt*

Dirigenten spurgte, om der var bemærkninger under punktet.

Medlemmet Villy Andersen tog ordet og bemærkede, at det var bekymrende at omkostningsprocenten var stigende. Villy Andersen spurgte, om bestyrelsen havde gjort overvejelser om, hvad man kunne gøre for at bringe procenten ned? Direktør Torben G. Knappe, Alfred Berg Administration A/S, svarede, at en overvejende del af omkostninger var relative til formuen, hvorfor

de faste omkostninger til f.eks. revision, noteringsafgift og datadistribution m.v. vægtede tungere, når formuen faldt. Det var alene den effekt, der havde gjort udslaget og stigningen havde således ikke udspring i nye byrder.

Der var herefter ikke flere bemærkninger fra de fremmødte medlemmer, og formanden takkede dirigenten og medlemmerne for deres deltagelse og hævede generalforsamlingen kl. 17:40.

Dirigent:

---

Stig Bigaard