

Referat af ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Etik Invest onsdag den 28. april 2010

Onsdag den 28. april 2010 kl. 17.00 blev der afholdt ordinær generalforsamling i Investeringsforeningen Etik Invest på foreningens adresse, Højbro Plads 6, 1200 København K., med følgende dagsorden:

1. Valg af dirigent
2. Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår.
3. Fremlæggelse af årsrapporten til godkendelse, herunder forslag om udlodning.
4. Valg af medlemmer til bestyrelsen (Flemming Farup, Niels Ravn og Ejvind Sandal genopstiller).
5. Valg af revisor (bestyrelsen foreslår genvalg af Ernst & Young, stats.aut. revisor Carsten Collin).
6. Forslag om ændringer af foreningens vedtægter (de fuldstændige forslag blev offentliggjort på www.etikinvest.dk den 14. april 2010)
7. Eventuelt.

Punkt 1. Valg af dirigent

Bestyrelsen indstillede pens. statsadvokat Erik Merlung. Der var ikke andre forslag, så han blev valgt. Dirigenten takkede for valget og konstaterede,

at tidspunktet og stedet for generalforsamlingens afholdelse var i overensstemmelse med vedtægternes §13, stk. 2 og 3,

at generalforsamlingen var varslet i fondsboersmeddelelse og på hjemmesiden med angivelse af dagsorden inden for de tidsmæssige rammer i vedtægternes §13, stk. 5,

at dagsorden og de fuldstændige forslag til vedtægtsændringer samt årsrapporten havde været tilgængelige inden for fristen på 8 dage i § 13, stk. 6,

at der ikke i forsamlingen var bemærkninger til forsamlingens lovlighed og beslutningsdygtighed,

hvorfor dirigenten kunne fastslå, at generalforsamlingen var lovlig og beslutningsdygtig.

Punkt 2. Bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår

Formanden Flemming Farup indledte med at nævne, at hans beretning kunne dækkes under fire overskrifter: udviklingen på værdipapirmarkederne, foreningens egne forhold, fremtiden og forholdet til Finanstilsynet.

Udviklingen på værdipapirmarkederne:

Det nordiske aktieindeks VINX30, som foreningens afdeling **Nordiske Aktier** sigter mod at følge, stod da han blev indvalgt i bestyrelsen den 21. april sidste år i 440. Nu står indekset omkring kurs 640, dvs. at det er steget med omkring 45 pct., hvilket – med et jysk udtryk – "vel ikke er så ringe endda". Han ville dog gerne medgive, at opsvinget allerede var i gang da han blev indvalgt, idet lavpunktet faktisk var den 6. marts 2009, hvor indekset stod i 345, dvs. at det er steget med omkring 85 pct. til i dag.

Han ville også medgive, at hans andel i denne succes var lille. Og for det tredje ville han medgive, at udviklingen i årene op til lavpunktet i marts 2009 ikke havde været nogen dans på roser for aktieejerne. Men, som han tilføjede, det viser jo netop et generelt aspekt ved aktiemarkederne, at nok har der målt over halve og hele århundreder været en positiv vækst i aktiemarkederne, men der har også været nogle bratte nedture, ikke mindst efter 11. september 2001, dot.com-boblens brist i 2000 og panikken på Wall Street i 1987.

Stigningen siden sidste år betyder, at der til forskel fra sidste år for investeringsbeviserne Nordiske Aktier, Vælger, i år vil blive tale om udlodning af bidrag til de humanitære og almennyttige organisationer og foreninger på 2 pct. af formuen ved udgangen af 2009. Endvidere fordrer skattelovgivningen, at der sker udlodning af realiserede kursgevinster på aktier, der har været ejet i mindre end tre år, og derfor foreslår bestyrelsen en udlodning på godt 1,3 pct. af den indre værdi ved udgangen af 2009. Det præcise tal kommer

under næste punkt på dagordenen. Alt i alt bliver der med andre ord tale om udlodning på i alt 3,3 pct. af den indre værdi ved udgangen af 2009. Årets nettoresultat blev 6,1 mill. kr. og afkastet (incl. kursgevinster) 38,6%

For afdelingen **Danske Obligationer** har udviklingen ikke været så dramatisk, men vigtigt at fremhæve, at det ikke er gået – som det ofte har været tilfældet – modsat aktiemarkedet, men positivt. Der bliver derfor også i år tale om udlodning af bidrag til de humanitære og almennyttige organisationer og foreninger på $\frac{3}{4}$ pct. af formuen ved udgangen af 2009. Endvidere er der blevet realiseret kursgevinster, ikke mindst af den skattefri type, så alt i alt bliver der tale om en udlodning på 4,5 pct. af den indre værdi ved udgangen af 2009. Årets nettoresultat blev 0,5 mill. kr. og afkastet (incl. kursgevinster 3,3%).

Foreningens egne forhold:

Ved begyndelsen af 2009 var **foreningens samlede formue** 39, 1 mill. kr. I juli sidste år var der desværre en af organisationerne, der måtte skride til at bede om at få indløst dens beholdning til godt 5 mill. kr. Ved årets udgang var formuen derfor nede på i alt 37,1 mill. kr., men i dag ligger den med 40,1 mill. kr. højere end ved begyndelsen af 2009.

På generalforsamlingen sidste år blev der redegjort for, at både Fondsbørsen og foreningens depotbank, Nordea, **varslede år gebyrforhøjelser** på hver omkring 200.000 kr., hvilket rent ud sagt ville være livstruende for foreningen. Disse farer blev især afværget af sammenlægningerne af 46 fondskoder til 2. Herudover blev nævnt, at Nordea – der siden etableringen i 2000 af Investeringsforeningen Etik Invest (dengang under navnet Banco) har varetaget depotbank- og market maker funktioner for foreningen – var i en proces med at klargøre salg af bankens Global Custody funktion til en udenlandsk bank. Denne viste sig senere at være JPMorgan Chase, der imidlertid ikke ønskede at overtage alle kunder, bl.a. ikke Etik Invest.

Etik Invest fik derfor **besked på at finde sig en anden depotbank**. Den første bank vi havde kontakt med ville kun være med, hvis Etik Invests administration blev lagt ind i et administrationsselskab under deres vinger. Men det ville indebære højere omkostninger og en besværliggørelse og dermed svækkelse af bestyrelsens styring af foreningen, så den vej måtte opgives.

Vi overvejede herefter flere muligheder. Én af dem var **Forstædernes Bank**, der bl.a. er depotselskab for den ganske store investeringsforening Sparinvest, hvilket indikerede, at banken havde kapacitet både kvantitativt og kvalitativt til at tage sig af vore forretninger. Forstædernes Bank viste sig at være både imødekommende og fleksible, så vi fandt ret hurtigt et grundlag at arbejde på.

En depotselskabsaftale skal godkendes af Finanstilsynet, så der blev efterhånden så mange personer involveret, at sagen på grund af forskelle i ferieperioder gik meget langsomt i sommertiden. Endvidere er der virkelig mange detaljer at tage hensyn til. Selve flytningen kunne derfor foretages i slutningen af oktober. Også i den forbindelse viste det sig, at bankerne arbejdede efter forskellige kutymers, så vi måtte alt i alt nikke til det sande i, hvad en medarbejder i Finanstilsynet havde sagt på forhånd: Efter Finanstilsynets erfaringer kan det være en meget frustrerende oplevelse at skifte depotselskab.

Forstædernes Banks netbank-system giver foreningen direkte adgang til fondsbørsens handelssystem til køb og salg aktier og obligationer. Vi havde også regnet med, at vi kunne gå over til, at foreningen selv kunne stille emissions- og indløsningspriser i handelssystemet, men det ville Finanstilsynet ikke være med til, da det ikke kunne finde nogen hjemmel til, at en investeringsforening kan eje egne investeringsbeviser – men godt alle andre investeringsbeviser. Denne mulighed har derfor måtte sættes på "hold" indtil loven kommer op til revision, hvor vi så kan prøve at få en bemyndigelse sat ind. I mellemtiden

får vi god hjælp af et par medlemmer af foreningen, der hjælper med at der til stadighed er realistiske priser på Fondsbørsen.

Endelig nævnte formanden, at Forstædernes Bank allerede i efteråret 2008 blev købt af realkreditinstituttet **Nykredit**. I en periode blev Forstædernes Bank drevet videre som selvstændig bank, men pr. 1. april 2010 er gennemført en formel fusion med **Nykredit Bank**. Fusionen er dog endnu ikke for IT-systemernes vedkommende gennemført, men det vil ske i forbindelse med Kristi Himmelfarts dag, hvor der i henhold til den seneste overenskomstfornyelse er fire dage med lukkede banker i fortsættelse af hinanden. Om fusionen kan måske tillige nævnes, at Finanstilsynet afstod fra at få eksemplarer af depotselskabsaftalerne osv. med det nye brevhoved.

Sidste år blev også nævnt, at bestyrelsen havde besluttet at **melde Etik Invest ud af den såkaldte Folkebørs** under ATP, hvor midler i Den Særlige Pensionsopsparing kunne placeres i de deltagende investeringsforeninger efter eget valg. Denne beslutning har vist sig at være endnu rigtigere, end vi med sikkerhed kunne forudse, idet ordningen nu bliver helt afviklet, hvorfor de eneste konsekvenser af beslutningen har været, at foreningen har sparet flere års gebyrer.

Foreningens fremtid:

Alt i alt har også det forløbne år således budt på meget betragtelige ændringer i det tekniske grundlag for foreningens virke, men nu skulle der ikke være behov for flere lige med det første. Det er derfor hensigten at sætte mere ind på at få **flere medlemmer i foreningen og få forøget formuen**. Da omkostningerne kun vokser svagt med formuen, vil formueforøgelse give lavere omkostningsprocenter, hvilket er noget, vi alle er interesseret i. Som led i disse bestræbelser vil der blive taget kontakt til institutioner med vægtig investeringskraft. I den forbindelse har bestyrelsen besluttet at genindføre et element, der svarer til den provision, der i de første 5-6 år af foreningens levetid blev ydet til banker, der formidlede salg af foreningens investeringsbeviser. Når det drejer sig om store investorer vil man vel betegne det som en **mængderabat**. Bestyrelsen har endnu ikke lagt sig fast på størrelsen, men det vil højst blive en del af den overkurs i forhold til den indre værdi, som emissionsprisen er udtryk for [p.t. for Danske Obligationer 0,85% og for Nordiske Aktier 1,50%]

Foreningen og Finanstilsynet:

Formanden oplyste videre, at Finanstilsynet også i 2009 ofrede megen opmærksomhed på foreningen, herunder i november igen foretog en særskilt undersøgelse af foreningens forhold. Som forberedelse hertil skal foreningen samle ganske meget materiale, herunder udfylde adskillige af Finanstilsynets såkaldte statusskemaer. Dette indebærer selvsagt en hel del arbejde, men indebærer også, at bestyrelse og direktøren må tage en længere række elementer op til genovervejelse.

Undersøgelsen mandede efter et par måneder ud i en rapport af 20. januar 2010 fra Finanstilsynet med omtale af **forskellige forhold, som Finanstilsynet ønsker ændret**. Dette giver anledning til nogle af de forslag til ændringer af vedtægterne, som vi kommer tilbage til på et senere punkt på dagsordenen, men et enkelt element fortjener særskilt omtale i beretningen, nemlig sikringen af, at foreningen ikke investerer i aktier i selskaber, der ikke efterlever Etik Invests etiske kriterier.

Baggrunden har været, at Finanstilsynet har noteret sig, at foreningen af omkostningshensyn ikke længere abonnerer på information og vurderinger fra screening-firmaet Global Ethical Standard, og man er usikker på, om foreningen selv kan tage vare på **sikring af efterlevelse af de etiske kriterier**. Således foranlediget har bestyrelsen genovervejet beslutningen. I den forbindelse er det vort indtryk, at Finanstilsynet i et vist omfang overvurderer foreningens behov for screeningsindsats.

For det første investeres efter omlægningen i 2007 ikke i aktier i selskaber uden for Norden, hvilket i sig selv afskærer en række af "problembørnene". Et andet led i omlægningen dengang var, at der kun investeres i 30 nordiske aktier, der indgår i grundlaget for aktieindekset VINX30, hvor der ikke sker hyppige udskiftninger. For det tredje er der tale om store selskaber, som typisk følges nøje af pressen og andre medier i de nordiske lande, som givetvis mener, at det er "godt stof", hvis de kan fange store selskaber i at overskride etiske kriterier. Vore erfaringer med screening-firmaet har da også været, at de for den langt overvejende del henter deres informationer fra åbne kilder.

I Årsrapporten er der givet en ganske udførlig redegørelse for, hvordan vi yderligere forestiller os at undgå at fastholde investeringer i - man kunne næsten sige - "beskidte" selskaber. Udover at holde et vågent øje med omtale i pressen og andre medier, så vil vi én gang om året **check'e om de selskaber, der indgår i foreningens beholdning, også findes i beholdningerne hos en eller flere af de meget store investorer i Sverige og Norge**, som er kendt for med nidkærhed at sørge for, at etiske kriterier overholdes. Det drejer sig ikke mindst om arbejds pensionsfondene i Sverige, Svenska Kyrkan og Statens Pensjonsfond i Norge (der er en fusion af den såkaldte Trygdefond og Petroleumsfonden). Disse investorer ofrer ganske mange ressourcer på at sikre sig mod overtrædelse af etiske kriterier og har styrke til at påvirke selskaber, der på den ene eller anden måde viser adfærd, der ikke stemmer med kriterierne.

Vores dialog med Finanstilsynet er ikke afsluttet endnu, men vi mener bestemt, at de procedurer, der er omtalt her, vil sikre foreningen mod at fastholde aktier i selskaber, som vi nødtigt vil - så at sige - "være i stue med".

Afsluttende bemærkninger:

Endelig oplyste formanden, at både bestyrelsen og direktøren i december 2009 ved udarbejdelsen af budgettet for 2010 havde konstateret, at der **fortsat ikke var plads til honorering af bestyrelsen og direktion**, som man derfor havde afstået fra.

Med hensyn til yderligere detaljer om det sidste års udvikling, nævnte formanden, at der er fremlagt eksemplarer af **Årsrapporten**, der også findes på hjemmesiden www.etikininvest.dk, ligesom han selv eller Lars Tybjerg ville stræbe efter at svare på eventuelle spørgsmål og/eller kommentarer fra forsamlingen.

Afslutningsvist **takkede** formanden sine bestyrelseskolleger, direktøren og de deltids-beskæftigede for den meget betydelige indsats, der er blevet ydet i det forgangne år.

Generalforsamlingen godkendte beretningen.

Punkt 3. Fremlæggelse af årsrapporten til godkendelse

Formanden noterede med glæde, at den eksterne revision i revisionspåtegningen i Årsrapporten har tilkendegivet - citat - at "Revisionen har ikke givet anledning til forbehold", hvilket man i daglig tale plejer at kalde en "blank påtegning". Med henvisning hertil og til omtalen under punkt 2 indstillede bestyrelsen

(a) godkendelse af årsrapporten,

(b) udlodninger af udbytte for 2009, der netop opfylder kravene i skattelovgivningen om minimumsudlodning pr. andel for

- Etik Invest, Danske Obligationer, Vælger, 0,375 kr.,

- Etik Invest, Nordiske Aktier, Vælger, 0,091 kr., og

- Etik Invest, Nordiske Aktier, Special, 0,2281 kr.,

hvilket generalforsamlingen tiltrådte.

Punkt 4. Valg af medlemmer til bestyrelsen

Bestyrelsens hidtidige medlemmer Flemming Farup, Niels Ravn og Ejvind Sandal var vilige til genvalg. Generalforsamlingen godkendte valg af alle tre.

Punkt 5. Valg af revisor

Formanden oplyste, at bestyrelsen indstiller genvalg af Ernst & Young, statsautoriseret revisor Carsten Collin. Generalforsamlingen godkendte valget.

Punkt 6. Forslag om ændringer af foreningens vedtægter (de fuldstændige forslag blev offentliggjort ved fondsboersmeddelelse og på www.etikinvest.dk den 14. april 2010).

Formanden forelagde forslagene til ændringer af vedtægterne. Til § 6 er der tre forslag:

- i første afsnit fjernes vedrørende placering i likvide midler ordene "i accessorisk omfang", idet Finanstilsynet fandt, at foreningen på et tidspunkt havde for stort et beløb i likvide midler, selvom der ikke foreligger nogen præcis definition heraf.
- i andet afsnit foretages en præcisering af det etiske kriterium vedr. produktion af **tobak og våben**.

- i sektionen vedr. afdeling Danske Obligationer indsættes en bemyndigelse til at **åbne en fondskode Special** parallelt med fondskoden i afdeling Nordiske Aktier, idet bestyrelsen har en forventning om at kunne få en fond, måske flere, til at investere i foreningens beviser, hvis der åbnes en sådan fondskode.

For det andet fjernes § 23, idet Finanstilsynet fandt, at den ikke bør stå der, når foreningen reelt har erstattet **Det etiske Investeringsråd** med Den etiske komite.

For det tredje er der diverse a jour føringer.

Forslagene blev vedtaget enstemmigt. Dirigenten konstaterede, at der ikke var quorum i henhold til vedtægternes §17, hvorfor endelig vedtagelse kun kan ske ved ekstraordinær generalforsamling [der indkaldes til at finde sted onsdag den 26. maj 2010 kl. 17 samme sted og med dagsorden som punkt 1, 6 og 7].

Punkt 7. Eventuelt

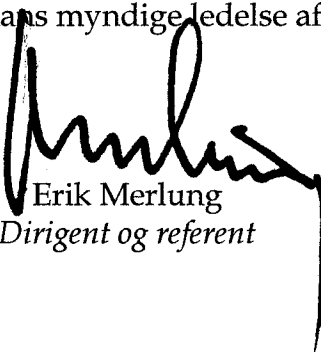
Et medlem nævnte, at hun var blevet urolig over, at hendes depotudskrift fra Nordea ultimo 2009 nok havde vist antallet af beviser, men kursen var anført til 0. Direktøren orienterede om, at der over fondsbørsen havde været en handel lige før årets udgang til en kurs meget betydeligt under den indre værdi, idet det altså var lykkedes en køber at lokke et medlem til at sælge beviser langt under den reelle værdi. Denne handelsværdi var blevet opsamlet af mange bankers systemer og videregivet i bankernes depotudskrifter. Men han havde ikke hørt om et tilfælde med en kurs på 0, og mente derfor, at det beroede på en fejl hos Nordea. Sandal rådede derfor medlemmet til at tage kontakt med banken og bede om en ny depotudskrift. Hvis denne fortsat viste en kurs markant under den indre værdi, eller endog 0, så lovede han, at foreningen ville tage problemet op med Nordea.

Et andet medlem spurgte til beløbsstørrelser for bidragene til de humanitære og almennyttige organisationer og foreninger. Direktøren oplyste, at beløbet for Danske Obligationer ville blive 113.000 kr. og 440.000 kr. for Nordiske Aktier, eller i alt godt 550.000 kr.

Dirigenten kunne herefter konstatere, at dagsordenen var udtømt.

Formanden takkede dirigenten for hans myndige ledelse af generalforsamlingen, der dermed var afsluttet.

København den 29. april 2010



Erik Merlung
Dirigent og referent