

Referat ordinær generalforsamling onsdag 30. april 2025 kl. 19:00

i

den selvforvaltende alternative investeringsfond (AIF)

Langholt Invest

- Dagsorden:
1. Valg af dirigent
 2. Bestyrelsens beretning for 2024
 3. Fremlæggelse af det reviderede årsregnskab til godkendelse og forslag til anvendelse af eventuelt overskud, jf. § 4
 4. Valg af medlemmer til bestyrelsen og suppleanter
 5. Valg af revisor
 6. Indkomne forslag fra bestyrelsen eller medlemmer
 7. Eventuelt

Ad 1. Valg af dirigent

Bestyrelsen blev indledningsvis præsenteret for generalforsamlingen.

Bestyrelsen foreslog Lasse Stender som dirigent.

Lasse Stender valgtes.

Dirigenten konstaterede at generalforsamlingen er indvarslet via foreningens hjemmeside den 7. april 2025, og at generalforsamlingen således er forskriftsmæssigt indvarslet efter vedtægternes § 14.

Ad 2. Bestyrelsens beretning for 2024

Andy indledte med at præsentere bestyrelsen.

Andy Jensen afgav herefter bestyrelsens beretning for 2024.

Andy redegjorde for de meget kraftige udsving på de finansielle markeder siden invasionen i Ukraine, og nu Trumps toldkrig mm. En fem-dobling af renten på få måneder og kraftig inflation har påvirket det finansielle marked voldsomt og har givet udfordringer for investorer og investeringsforeninger. Langholt Invests koncept sikrer hvert år positive resultater, og udbyttet i 2024 steg igen og blev på 1,72. Sammenlignet med de andre ca. 50 obligationsbaserede foreninger i Danmark, ligger Langholt Invest fortsat klart i top.

En del af forklaringen på det gode resultat er, at det ligesom i 2023 også i 2024 har været muligt at ombytte lavt forrentede obligationer til højere forrentede obligationer, endda med et provenu på over nominelt kr.

3 mio. obligationer. Dette betyder, at udbyttet vil stige yderligere i 2025, og at kursgevinster de kommende år også vil stige. Bestyrelsen derfor ret sikker på, at vi fortsat vil være den bedste obligationsbaserede for-
ening i Danmark.

Den voldsomme markedsændring har påvirket likviditeten meget, og i 2023 kom der for første gang udbetalingsanmodninger, der var en del større end likviditeten. 27 år med højt likviditetsflow, der muliggjorde indløsning på et par uger ophørte dermed, og indløsningsreglerne med udbetaling af lige store andele hvert halve år til det enkelte medlem ("Løbende indløsning"), blev derfor for første gang taget i anvendelse. Dette har været uventet for nogle medlemmer. Der er mulighed for straksindløsning, men dette indebærer pt. et kurstab for det enkelte medlem. Likviditeten er fortsat lav og ventende udbetalingsanmodninger har nu i starten af 2025 rundet 100 mio. kr.

I 2024 er mindre obligationsposter steget til over kurs 100, som kan sælges uden kurstab. Bestyrelsen har på denne baggrund, i en balance mellem både at ligestille og tilgodese medlemmer med ventende anmodninger, besluttet, at medlemmer som (alternativ til straksindløsning) kan indløses således:

Pr million kroner i indskud kan medlemmet få:

10 % i kontanter = 100.000 kr.

40 % i 1,5 % obligationer overført til eget depot= nominelt 400.000 kr. Det vil være Real Danmark 2053 fondskode DK0004619038.

50 % i 1,0 % obligationer overført til eget depot= nominelt 500.000 kr. Det vil være Real Danmark 2053 fondskode DK0004616794.

Denne model gælder så længe de angivne mindre obligationsposter kan sælges til over kurs 100.

Likviditetsflowet de sidste 20 år blev gennemgået for at beskrive de store udsving. I 2023 var obligationsudtrækninger helt i bund med knap 1 mio. kr. Udtrækningerne voksede i 2024 og vil i 2025 vokse til minimum kr. 5 mio., og dermed resultere i dels større udbytte, dels en større likviditet til indfrielse af medlemmers udbetalingsanmodninger.

Andy redegjorde for den stigende kompleksitet i den finansielle lovgivning, og som følge heraf krav om et stigende antal indberetninger til Finanstilsynet og til Skattestyrelsen. Skat har fra 2023 betragtet indskud og indløsning i Langholt Invest på samme måde som køb/salg af aktier, hvilket stiller krav til hyppigere indberetninger, ligesom det vil kunne ses på medlemmernes selvangivelser (dog uden at det har afsmitning på selve beskatningen, da Langholt Invest har status som minimumsbeskattet investeringsinstitut i medfør af reglerne i Selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 5 c.). Medlemmer anbefales nu at indberette et nul i tab/gevinst i rubrik 30 på årsopgørelsen vedr. indskud og indløsning af Langholt Invest andele, da Skat er begyndt at spørge nogle af medlemmerne herom.

Finanstilsynet har de seneste par år haft stor fokus på investeringsforeningers og alternative investeringsfondes informationsmateriale, bl.a. i forhold til den komplekse EU-lovgivning på området. Det gælder også Langholt Invest, og foreningen har på den baggrund tydeliggjort enkelte beskrivelser i informationsmaterialet.

Andy svarede på spørgsmål til beretningen:

- Andy uddybede bestyrelsens tilbud om alternativet til straksindløsning via udbetaling af 10 % i konstanter, kombineret med modtagelse af obligationer i et mix af Realkredit DK 2053 1,5 % (40 %) og Realkredit Danmark 2053 1,0 % obligationer (50 %) i forhold til den nominelle værdi af indløsningskravet. Andy uddybede herefter principperne for løbende indløsning af ventende krav.
- Konverteringer af kreditforeningslån ligger i disse år på et meget lavt niveau. Men niveauet er stigende, uden at der kan sættes årstal på, hvornår likviditetsflowet vil være tilbage på tidligere niveauer.
- Indfrielseskursen ved *straksindløsning* ligger i dag på ca. kurs 62 – 70 i disse måneder.

Beretningen blev taget til efterretning af generalforsamlingen.

Ad 3. Årsregnskab for 2024

Foreningens årsrapport for 2024 blev gennemgået af Andy Jensen.

Krav i Årsregnskabsloven gør, at regnskabet siden 2023 ser anderledes ud end tidligere år, da kursreguleringer nu fremgår af resultatopgørelsen. Resultatopgørelsen, som den så ud tidligere, indgår nu i årsregnskabet som en note.

Den vigtigste ændring er, at årets kurssvingninger nu skal fremgå i årsresultatet. Da vi alene indregner realiserede kursgevinster i den årlige udlodning har kurssvingningerne hidtil været indeholdt i statusposterne. Dette har ikke betydning for udbytte beregningen.

Regnskabet viser fortsat meget lave driftsudgifter på ca. 0,07 %, hvor andre foreninger er på 1 - 3 %

Andy redegjorde for de særlige poster "handelsrenter", udgifter til ekspertberegning af SRI i PRIIP, og "kursregulering værdipapirer".

Andy redegjorde for, hvordan markedssvingninger har gjort ombytning af lavere forrentede obligationer til højere forrentede obligationer (til lavere kurser) til en lukrativ forretning, der dels har øget det årlige afkast, dels har sikret, at der de kommende år kommer større kursgevinster til gavn for medlemmerne.

Andy redegjorde for forventet udbytte i 2025.

Spørgsmål til regnskabet blev besvaret.

- Spørgsmål om mindre beholdning obligationer, der har forøgede indfrielse. Der er tale om 2,5 % obligationer fra Nykredit Real, med løbetid til 2047, og 2 % til udløb 2050. Det vil dog altid være konverteringer, der giver den største likviditetstilgang.
- Spørgsmål om mønster ved obligationsanskaffelser. Anskaffelser sker altid til under kurs 100.
- Kommentar fra Hans-Henrik vedr. hensættelser. Afspejler forskellen mellem kursværdi (*indre værdi*), der i dag ligger på kurs 82 (svarende til Danske Invest) og potentiel værdi ved indfrielse til kurs 100.

Regnskabet blev herefter godkendt.

Ad 4. Valg af bestyrelsesmedlemmer og suppleanter

Foreningen har følgende bestyrelsesmedlemmer:

- Andy Jensen (valgt i 2024)
- Jens Norup (valgt i 2023)
- Poul Guldbæk (valgt i 2024)
- Hans Henrik Hvolby (valgt i 2024)
- Henning Christensen (valgt i 2023)

Andy Jensen, Poul Guldbæk og Hans Henrik Hvolby blev valgt på ordinær generalforsamling den 10. april 2024.

Jens Norup og Henning Christensen blev valgt på ordinær generalforsamling den 25. april 2023.

Følgende bestyrelsesmedlemmer var således på valg:

- Jens Norup
- Henning Christensen

Begge genopstillede.

Jens Norup og Henning Christensen blev begge valgt til bestyrelsen for 2 år.

Vedtægterne stiller ikke krav om valg af suppleant, men det er ønskeligt at der vælges en eller flere suppleanter.

Henning Ulmer blev valgt som suppleant på ordinær generalforsamling den 10. april 2024.

Henning Ulmer genopstillede som suppleant.

Henning Ulmer blev valgt som suppleant for 1 år.

Ad 5. Valg af revisorer

Deloitte genvalgtes som statsautoriseret revision.

Ad 6. Indkomne forslag

Som det fremgår af indkaldelsen til den ordinære generalforsamling, havde bestyrelsen før generalforsamlingen modtaget tre forslag fra medlem Kjeld Østergaard. Forslagene er modtaget den 30. januar 2025 og opfylder derfor fristen (seneste 1. februar) i vedtægterne § 14.

Forslagene er:

1. **Bestyrelsen pålægges at sælge alle positioner hvor den aktuelle kurs er højere end den kurs obligationen er opkøbt til, derved vil Langholt Invest ikke lide noget økonomisk tab. Dette forslag er gældende indtil alle investorer der venter på at få deres indskud retur, har fået deres penge udbetalt.**

Forslaget blev uddybet af forslagsstiller Kjeld Østergaard via slides.

Forslaget blev kommenteret af Andy Jensen.

Andy redegjorde for, hvorfor ombytning af lavere forrentede obligationer til højere forrentede obligationer (til lavere kurser) ikke skal betragtes som salg, jf. vedtægternes § 12, sidste punktum, da et kontantsalg ville have udløst et store kurstab, der for 2024 ville have været på ca. 35 mio. kr. Der er således ikke sket nyinvestering for likvide midler. De ombyttede obligationer har alle haft en lavere kurs end anskaffelseskursen, og et egentligt salg af obligationerne med henblik på at skaffe likviditet, ville derfor have været utænkeligt. Eller med andre ord – havde det ikke været fordi, at de pågældende obligationer netop kunne ombyttes til obligationer med lavere kurs og højere rente, ville obligationerne slet ikke have været transakteret, men bibeholdt i beholdning til udløb.

Forslagsstiller fastholder, at ombytning i den gældende situation skal betragtes som nyanskaffelser i strid med § 12.

Bestyrelsesmedlem Hans-Henrik Hvolby bemærkede, at man ikke i nogle foreninger i DK pt. ville kunne få sit indskud ud til kurs 100 pga. den nuværende markedssituation med lave indre værdier.

Forslaget blev herefter drøftet blandt generalforsamlingens deltagere.

Forslagsstiller bemærkede, at det kan komme på tale at anlægge retssag mod foreningen til afklaring af, om ombytning er sket i strid med § 13 (= skal betragtes som nyinvestering), og om foreningen vil være forpligtet til at sælge obligationsposter, der står til højere kurs end købskursen, henset til den nuværende situation med over kr. 100 mio. i ventende krav.

På grundlag af en uformel håndsoprækning (indikativ afstemning) fra de fremmødte, kunne det umiddelbart konstateres, at der blandt de 50+ fremmødte kun var 6 medlemmer, der ville stemme for forslaget, hvis det blev sat til afstemning. Samtidigt kunne det konstateres, at et klart flertal blandt de fremmødte, ville stemme imod forslaget. Den indikative afstemning viste, at forslaget ikke ville kunne vedtages med det fornødne flertal. Forslagsstiller Kjeld Østergaard meddelte herefter, at forslaget betragtedes som ikke-stemt igennem, og at han ikke krævede skriftlig afstemning.

2. Bestyrelsen pålægges at fremsende en opgørelse over de enkelte obligationsposters købsdato, købskurs og fondskode

Forslaget blev kommenteret af Andy Jensen.

Forslagsstiller uddyber, at der ønskes opgørelser over alle poster i den nuværende beholdning, dvs. også historiske bevægelser. Andy: Der kan være tale om bevægelser ca. 10 år tilbage.

Bestyrelsen er indstillet på at lave den ønskede opgørelse, men det er bestyrelsens opfattelse, at opgørelsen er overflødig, når forslag 1 ikke blev stemt igennem. Enkelte medlemmer gav udtryk for,

at en liste vil skabe gennemsigtighed, mens andre påpegede, at det vil påføre foreningen yderligere udgifter, bl.a. til Spar Nord. Flere medlemmer, der ville stemme mod forslaget, krævede derfor indikativ afstemning via håndsoprækning.

På grundlag af en uformel håndsoprækning (indikativ afstemning) fra de fremmødte, kunne det umiddelbart konstateres, at der blandt de 50+ fremmødte kun var 5 medlemmer, der ville stemme for forslaget, hvis det blev sat til afstemning. Samtidigt kunne det konstateres, at et klart flertal blandt de fremmødte (20+), ville stemme imod forslaget. Den indikative afstemning viste der, at forslaget ikke ville kunne vedtages med det fornødne flertal. Forslagsstiller Kjeld Østergaard meddelte herefter, at forslaget betragtedes som ikke-stemt igennem, og at han ikke krævede skriftlig afstemning.

3. Det pålægges bestyrelsen at offentliggøre navn, adresse og E-mailadresse på bestyrelsesmedlemmerne.

Forslaget blev gennemgået af Andy Jensen.

Bestyrelsesmedlem Poul Guldbæk bemærkede, at man med forslaget går langt længere end hvad der gælder i børsnoterede selskaber. Bestyrelsesmedlem Henning Christensen oplyste, at bestyrelsen har drøftet muligheden for, at alle bestyrelsesmedlemmer modtaget kopi af mails, der sendes til forenings mailadresse.

Forslagsstiller indvilligede i at omformulere forslaget, så bestyrelsen i næste skriftlige information til medlemmerne, oplyser navn og mailadresser på bestyrelsesmedlemmer.

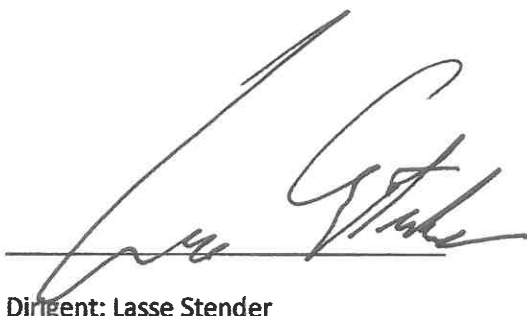
Da bestyrelsen indvilligede heri, besluttede dirigenten, at forslaget ikke blev sat til afstemning.

Der forelå ikke forslag fra bestyrelsen.

Ad 7. Eventuelt

Suppleant Henning Ulmer forklarede om bestyrelsens arbejde.

Således passeret blev generalforsamlingen hævet.



Dirigent: Lasse Stender



Bestyrelsesformand: Andy Jensen