



Dansk  
Aktionærforening

**Årsberetning 2016**

## 2016: KONSOLIDERING OG VIDEREUDVIKLING

Mange af de positive tendenser, der gjorde sig gældende i 2015 og tidligere år fortsatte i 2016, selvom året på mange måder også var kendetegnet ved konsolidering og videreudvikling af de initiativer, som har været sat i gang i tidligere år. Foreningens økonomi blev styrket betragteligt og foreningens egenkapital er nu ved at være på et niveau, der står mål med foreningens store og voksende aktiviteter. Overskuddet før skat androg 897 t.kr. i 2016 mod 583 t.kr i 2015.

Mange kræfter er i årets løb blevet brugt på at styrke og optimere foreningens investeringer ikke mindst i IT og WEB-plattform. Indsatsen har i høj grad været rettet mod at forbedre brugervenlighed og nytten af foreningens forskellige tilbud til medlemmerne. På afgørende punkter er der sket fremskridt, men der er behov for også fremover at vedligeholde og forbedre funktionaliteten og relevansen af disse services.

Investeringsmarkederne præsenterede også nogle udfordringer i 2016. Det hjemlige OMX indeks sluttede godt nok året højere end det startede, men der var alvorlige udsving undervejs. Storbritanniens udmeldelse af det europæiske samarbejde kom som en overraskelse for de fleste, efterfulgt senere på året af Donald Trumps uventede valgsejr ved det amerikanske præsidentvalg. Ved begge lejligheder reagerede markederne negativt men viste sig dog hurtigt i stand til at finde tilbage til et stabilt niveau ikke langt fra udgangspunktet. Samlet over hele 2016 præsterede det danske C20 indeks en stigning på knap 9%.

Den stigende usikkerhed, som prægede investeringsmarkederne i 2016, er en fin bekræftelse af Dansk Aktionærforening eksistensberettigelse. Foreningens arbejde for at uddanne medlemmerne og tilvejebringe uafhængig information og viden samt skabe fora, hvor der kan erfaringsudveksles er relevant som aldrig før.

## STABILT MEDLEMSTAL

Antallet af ordinære medlemmer af Dansk Aktionærforening udgjorde ved udgangen af 2016 12.703, hvilket er stort set uændret i forhold til årets begyndelse. Antallet af firmamedlemmer, som ved deres medlemskab støtter foreningens formål og arbejde steg fra 50 ultimo 2015 til 60 ved udgangen af 2016. Der er ingen særlige fordele knyttet til firmamedlemsskabet, og der udvises ingen særlige hensyn overfor foreningens firmamedlemmer, så fra Dansk Aktionærforenings side ses disse medlemskaber som et skulderklap i forhold til forenings bestræbelser på at udbrede interessen for aktive investeringer og aktiekulturen generelt

Ultimo 2016 servicerede Dansk Aktionærforening cirka 20.000 private danske investorer som medlemmer i Dansk Aktionærforening (12.703), Foreningen OW Bunker-Investor (3.959), Foreningen Amagerinvestor (cirka 3.188), Foreningen Tønderinvestor 2009 (191)

og Foreningen Tønderaktionær 2010 (193).

Dertil kommer mange andre private investorer, der indgår i Dansk Aktionærforenings netværk:

- 54.000 læser magasinet Aktionæren (Index Danmark/TNS Gallup)
- 21.500 modtager Aktionærens Nyhedsbrev (MailChimp)
- Der var 1.291.665 sidevisninger på Shareholders.dk i 2016 (Google Analytics)
- Op mod 6.000 deltagere på foreningens Investordage
- God stigning i lokalaktiviteter med 119 arrangementer

## MEDIER

Dansk Aktionærforenings medier er for mange medlemmer foreningens primære værdi. Vores medier fokuserer på konkret og direkte anvendelig viden til medlemmerne. Hovedvægten ligger på analyser og guides om både aktier, investeringsforeninger, obligationer og andre investeringsformer.

Aktionæren udkommer ni gange årligt, og Aktionærens Nyhedsbrev udkommer hver uge med 1-2 investeringsanalyser i hver udgave. I 2016 publicerede foreningen mere end 100 investeringsanalyser af enkeltpapirer og derudover en række sektoranalyser, der alle var forbeholdt medlemmerne. Magasin og nyhedsbreve dækker også kulturstof med relation til investeringsmiljøet nationalt og globalt.

## FORBEDRET OG TIDSSVARENDE MEDLEMSSERVICE

Dansk Aktionærforening har i de senere år gennemført en omfattende udskiftning af næsten alle foreningens IT-systemer. I 2016 har der derfor været fokus på at indkøre og optimere brugen og anvendelsen af disse systemer ikke mindst for at sikre, at foreningens medlemmer får nytte af den forbedrede funktionalitet. Som følge af omfanget af nye systemer, herunder etableringen af en ny WEB-plattform, er der brugt mange kræfter på at få systemerne til at fungere hensigtsmæssigt og der vil også i 2017 være fokus på at få så mange fordele realiseret som muligt. Med det nye system-setup er der skabt grundlag for en løbende forbedring af medlemmers og brugeres oplevelse og udbytte af foreningens

## DET ARBEJDER VI FOR

Dansk Aktionærforening er den centrale, uafhængige interesseorganisation for private opsparere og investorer i Danmark. Med sine mange aktive lokalforeninger er Dansk Aktionærforening stærkt rustet til at:

- styrke den private investerings- og aktiekultur i Danmark.
- øge private investorers andel af og indflydelse på kapitalmarkederne.
- kæmpe for bedre vilkår og transparens for de private direkte og indirekte investorer, herunder pensionsopsparere.
- ses som en væsentlig samarbejdspartner for danske erhvervsvirksomheder med henblik på at styrke de danske kapitalmarkeder.

digitale serviceydelser og tilbud.

## UDDANNELSE

Foreningen afholder kurser under navnet "InvestorSkolen", som med omkring 1000 deltagere har haft god tilslutning i 2016. Foreningens strategiske formål med InvestorSkolen er dels at uddanne danskerne til at varetage deres investeringer bedst muligt, dels at udbyde en medlemsfordel, og dels at tiltrække nye potentielle medlemmer.

I løbet af efteråret 2016 er der igangsat en række tiltag med henblik på at videreudvikle og opdatere de undervisningstilbud, som Investorskolen tilbyder. Der arbejdes med introduktion af nye kursussemner og undervisningsformer, og resultatet heraf vil løbende blive introduceret i den kommende tid.

## EVENTS

I 2016 afholdt foreningen sit populære messekoncept, InvestorDagen, med en forårsmesse i København med 1.700 gæster og en efterårsmesse med 2.500 gæster. Efterårsmessen blev afholdt for 18. gang. InvestorDagen blev desuden afholdt i Aarhus for fjerde gang med deltagelse af 1.000 gæster og i Odense for første gang med 400 deltagere.

Messerne giver værdi til eksisterende medlemmer, idet der gives mulighed for at tilegne sig ny viden eller opdatere eksisterende viden samtidig med, at dagen er en god lejlighed til at møde andre medlemmer og erfaringsudveksle. Investordagen fungerer også som en god introduktion til potentielle medlemmer og skaber opmærksomhed om investerings- og aktiekulturen i Danmark. På efterårsmessen i København deltog endvidere et par hundrede studerende fra Niels Brock, der forud for messen fik en introduktion til aktier og investering og under selve messen fik mulighed for at overvære de forskellige præsentationer og besøge standene. Der var meget en meget positiv tilbagemelding på denne aktivitet, og vi vil arbejde frem mod, at det bliver en fast bestanddel af Investordagen.

En integreret del af eventaktiviteten i Dansk Aktionærforening består i at arrangere præsentationer for private investorer, såvel medlemmer som ikke-medlemmer, i forbindelse med børsintroduktioner, emissioner og lignende. Møderne finder som udgangspunkt sted i København eller Jylland. I 2016 arrangerede Dansk Aktionærforening således præsentationer for Gomspace, Scandinavian Tobacco Group, Dong, Nets, Acarix og MenuCard. Møderne var velbesøgte og gav deltagerne en god mulighed for at spørge ind til selskabernes strategi, resultatudvikling m.m. Selv møderne om de mindre børsnoteringer af Gomspace, Acarix og MenuCard blev mødt med pæn interesse, også selv om der var tale om børsintroduktioner på henholdsvis børsen i Oslo og Stockholm.

Det kommunikerer klart før og under møderne, at der fra Dansk Aktionærforenings side ikke ligger nogen vurdering eller anbefaling af selsaberne – men at møderne tværtimod er et bidrag til kritisk dialog for at klæde private investorer på til at træffe kvalificerede

personlige investeringsbeslutninger. I tilknytning til møderne kan Dansk Aktionærforening vælge at få udarbejdet en analyse af det pågældende selskab hos uafhængige analytikere, hvilket i 2016 skete for Scandinavian Tobacco, Dong og Nets. Analyserne er naturligvis tilgængelige for foreningens medlemmer.

## MEDLEMSFORDELE OG ANDRE AKTIVITETER

Foreningen tilbyder et relevant, men begrænset antal medlemsfordele i form af rabatter og lignende på udvalgte varer og serviceydelser. Det overvejes løbende, om udbuddet af medlemsfordele kan udvides.

I efteråret 2016 har der således været gjort forsøg med at udbyde studierejser til foreningens medlemmer. Der er blevet arbejdet med såvel form som pris for disse tilbud, og konkret har bestræbelserne indtil videre resulteret i, at der gennemføres en studierejse til Californien i forsommeren 2017.

## LOKALE AKTIVITETER

Aktiviteten i Dansk Aktionærforenings lokale netværk var stor i 2016 gennem de 16 lokalforeninger og de 24 aktieklubber, der er tilknyttet de enkelte lokalforeninger. Derudover har ungdomsorganisationen Unge Aktionærer fire lokalforeninger.

I 2016 holdt lokalforeningerne 119 arrangementer inden for et bredt emnefelt som virksomhedsbesøg, aktieskat, markedsudsigter, investeringsbeviser med videre. Dette markerer en stigning i det lokale aktivitetsniveau i forhold til 2015, hvor der blev afholdt 104 lokale arrangementer. Dertil kommer 100-200 møder i aktieklubberne, som er et fremragende netværkstilbud til både erfarne og nye investorer, som her kan mødes og udveksle erfaringer om, hvordan man investerer med indsigt. Adskillige tusinde medlemmer og gæster deltog i disse arrangementer.

Lokalforeninger og aktieklubber drives gennem omfattende frivilligt arbejde fra en lang række engagerede lokale bestyrelsesmedlemmer og andre ildsjæle, som således er altafgørende for Dansk Aktionærforenings mange kvalitetstilbud overalt i Danmark.

## INTERESSEVARETAGELSE

Dansk Aktionærforening er en af de europæiske investorforeninger, som mest aktivt deltager i nationale og europæiske lovgivningsprocesser og relevante samarbejder med myndigheder og andre interesseorganisationer.

I 2016 afgav Dansk Aktionærforening 18 hørings svar i Danmark og EU.

Dansk Aktionærforening deltager aktivt i den offentlige debat som fortaler for lavere og transparente omkostninger på investeringsprodukter og -ydelser, bedre selskabsledelse, transparens i børsnoterede selskaber og finansielle virksomheder, lavere og enklere skat på investeringer, bedre investorbeskyttelse - og meget mere. Foreningen har i 2016 registreret op mod 250 presseklip med omtale af foreningen.

Dansk Aktionærforening deltager desuden i det internationale samarbejde i organisationerne World Federation of Investors (WFI) og Better Finance For All (The European Federation of Financial Services Users). Dansk Aktionærforenings ungdomsorganisation, Unge aktionærer, var i 2015 en af de nationale organisationer, som stiftede World Federation of Young Investors (WFYI).

### **INTERESSEVARETAGELSE: PRIVATE INVESTORERS STEMME PÅ GENERALFORSAMLINGER**

Frivillige fra Dansk Aktionærforenings generalforsamlingsudvalg taler for den private investors interesser på generalforsamlinger i børsnoterede selskaber og investeringsforeninger.

Målet for udvalgets arbejde er, at danske aktionærer og virksomheder indgår i en mere kvalificeret dialog på generalforsamlingerne, sådan at danske virksomheder skal opleve bedre og mere konstruktive – men også kritiske – relationer med private aktionærer. Dette skal give Danmark flere private aktionærer, mere engagerede aktionærer og et stærkere erhvervsliv med opbakning i befolkningen.

I 2016 holdt foreningen indlæg på cirka 70 generalforsamlinger.

### **INTERESSEVARETAGELSE: FORMIDLINGSPROVISIONER OG MIFID II**

Dansk Aktionærforening afgav i februar 2016 høringssvar om det lovudkast, som fastsætter reglerne for beregning og betaling af provisionsbetalinger fra investeringsforeninger m.m., det såkaldte MiFID II Direktiv. Direktivet skal indføres i dansk lovgivning med virkning fra medio 2017 og som et led i forberedelsen af loven deltog Dansk Aktionærforening i 2014-2015 i Erhvervs- og Vækstministeriets arbejdsgruppe om en ny honorarmodel vedr. investeringsforeninger, som afgav rapport i december 2015.

I høringssvaret peger Dansk Aktionærforening på, at formidlingsprovisionen er en omkostning, der er usynlig for det store flertal af forbrugere, som ikke vil eller har de finansielle kompetencer til sætte sig ind i de bagvedliggende omkostningsstrukturer. Dansk Aktionærforening finder det derfor forkert, at lovforslaget gør det muligt for danske pengeinstitutter fortsat at hente formidlingsprovision hos forbrugerne oven i den kurtage, forbrugerne betaler. Dansk Aktionærforening finder det af afgørende betydning, at der er en klar sammenhæng mellem betalingen af provision eller gebyrer og de ydelser, kunden får. Dansk Aktionærforening anbefaler derfor, som vi kender det fra Holland og Storbritannien, helt at afskaffe provisionsbetalinger fra tredjepart (inducements).

Med denne holdning står Dansk Aktionærforening alene sammen med Forbrugerrådet. Arbejdet med at udmønte loven i detaljer er startet op i slutningen af 2016 og vil strække sig ind i 2017. Dansk Aktionærforening deltager i dette arbejde under Finanstilsynet, og det står klart, at den model, som vi har valgt fra dansk side, giver anledning til mange komplicerede spørgsmål og afvejninger. Resultatet bliver et yderst komplekst regelsæt, der uden tvivl vil være meget dyrt for pengeinstitutterne at administrere. En uheldig

konsekvens af dette er, at investeringsprodukterne bliver dyrere end de behøvede at være uden at investorerne får en sikkerhed for, at der ikke et eller andet sted i systemet betales en form for formidlingsprovision. Konkurrencen styrkes heller ikke ved indførelsen af de nye regler. Dansk Aktionærforening beklager, at regeringen vil fastholde et system, som hæmmer konkurrencen og ikke sikrer de skarpest mulige priser for kunderne. Betaling for rådgivning bør ikke pakkes ind som et fradrag i afkastet på investeringen. Rådgivning bør faktureres særskilt. Det vil også betyde, at kunder, der ikke ønsker rådgivning, heller ikke skal betale for rådgivning.

### **INTERESSEVARETAGELSE: MARKEDSMISBRUGSFORORDNINGEN**

EU's Markedsmisbrugsforordning blev indført i dansk lovgivning med virkning pr. 1. juli 2016. En EU-forordning er gældende i EU's medlemslande uden først at skulle indarbejdes i medlemslandets lovgivning gennem udstedelse af en lov i hvert enkelt medlemsland. Det betyder, at den lovforberedelse, som ses i forbindelse med implementering af et direktiv ikke finder sted ved en forordning. Det betyder i praksis også, at lovens virkeområde typisk først efterprøves efter, at den er trådt i kraft.

I forbindelse med Nets' børsnotering og den efterfølgende negative kursudvikling, som ramte de af foreningens medlemmer, der havde deltaget i børsintroduktionen, opstod der tvivl om, hvorvidt der fra emissionsbankernes side var benyttet en praksis, som kunne tænkes at falde ind under Markedsmisbrugsforordningens bestemmelser. I et forsøg på at afdække forordningens virkeområde, rettede Dansk Aktionærforening i generelle vendinger i efteråret 2016 henvendelse til Finanstilsynet for at få en tilkendegivelse af, hvorledes Tilsynet vurderede dette. Dansk Aktionærforening modtog efterfølgende Tilsynets vurdering, ifølge hvilken det ikke kan afvises, at Markedsmisbrugsforordningen under visse betingelser vil kunne finde anvendelse i en sådan situation.

### **INTERESSEVARETAGELSE: FLERE BØRSNOTERINGER OG LAVERE, ENKLERE SKAT**

En af de væsentlige barrierer for en stærkere børs klima i Danmark er den høje og komplekse beskatning af danskere, der investerer.

Danske aktionærer afkræves en maksimal beskatning på 42 procent på både kursgevinst og udbyttebetaling. Samme tal er 30 procent i Sverige, 19 procent i USA, og 16 procent i gennemsnit i OECD-landene. Dansk Aktionærforening mener, at det danske niveau burde sænkes til 30 procent eller lavere for at fremme danskernes lyst til at tage ansvar for deres egen økonomisk fremtid ved at investere i vores erhvervsliv.

Den rekordhøje danske aktiebeskatning betyder, at danske investorer uvægerligt kræver et tilsvarende højere forventet afkast. Derfor er investorer på mange udenlandske børser naturligvis også mere villige til at stille risikovillig kapital til rådighed for de nye vækstvirksomheder, som skal flytte vores samfund fremad.

En anden voldsom barriere er kompleksiteten i den danske beskatning af investeringer. Dansk Aktionærforening arbejder for at ensrette beskatningen, sådan at investeringer

beskattes fuldstændig ensartet, uanset om man investerer i danske eller udenlandske aktier, obligationer, fonde eller andre værdipapirer. Det bør være den enkelte investors investeringshorisont, risikoprofil og strategi, der afgør hvad man investerer i – ikke bøvlet skattetænkning.

Dansk Aktionærforening har i flere år arbejdet for, at der indføres en investeringssparekonto efter den succesrige og meget transparente svenske model, hvor man lagerbeskattes med en lav skattesats af alle aktiver, der står på kontoen, men ikke beskattes ved salg af aktiver i ordningen eller hvis man trækker midler ud.

Endelig arbejder Dansk Aktionærforening for at sikre, at tab i frie midler på aktier, der er gået konkurs, kan fratrækkes, så snart der er afsagt konkursdekret – og ikke, som i dag, når konkursboet efter en årrække er endeligt opgjort.

Regeringen fremlagde i august 2016 en såkaldt helhedsplan for et stærkere Danmark. I planen blev der lagt op til såvel en forenkling som en sænkning af aktie- og kapitalafkastbeskatningen, og planen blev budt velkommen fra Dansk Aktionærforenings side. Dansk Aktionærforening fandt, at der var gode intentioner i mange af forslagene, om end foreningen gerne havde set, at regeringen var gået længere med nogle af forslagene. I de efterfølgende forhandlinger med Folketingets partier viste det sig ikke muligt at opnå enighed om konkrete udformninger af de af regeringen foreslåede tiltag, og Helhedsplanen blev skrinlagt i forbindelse med dannelsen af en ny borgerlig regering i november 2016. Den nye regering har endnu ikke fremsat konkrete forslag om den fremtidige aktie- og kapitalafkastbeskatning, men har udtrykt en positiv holdning til, at det skal være lettere og mere attraktivt at være aktionær.

### **INTERESSEVARETAGELSE: FORENINGEN AMAGERINVESTOR**

Dansk Aktionærforening arbejder for erstatning til investorer i Amagerbanken, der gik konkurs i 2011. Over 5.000 investorer har kontakt med foreningen om sagen, og primo 2013 tog Dansk Aktionærforening initiativ til Foreningen Amagerinvestor.

Foreningen Amagerinvestor har som grupperepræsentant for 480 aktionærer stævnet Finansiell Stabilitet og Finanstilsynet for tab på 31,8 millioner kroner på Amagerbankens kapitaludvidelse i august/september 2010. Foreningen Amagerinvestor mener, at Finansiell Stabilitet før aktieemissionen i 2010 hemmeligholdte et notat om, at Amagerbanken var langt svagere, end prospektet oplyste. Foreningen mener, at banken derved blev holdt kunstigt i live – akkurat længe nok til, at aktionærerne nåede at investere ekstra 900 millioner kroner i banken, og statens ubegrænsede garanti til indskydere og kreditorer udløb. Efterfølgende er Amagerbankens konkursbo nået til samme konklusion og har anlagt en parallel erstatningssag på 2,9 milliarder kroner til bankens indskydere og andre kreditorer. De to sager sambehandles, når retssagen indledes i Østre Landsret i marts 2017, hvorved aktionærerne også får glæde af konkursboets bevisførelse.

Foreningen Amagerinvestor har cirka 3.200 medlemmer, hvoraf 480 er gruppe-medlemmer i gruppensøgsmålet.

Foreningen Amagerinvestor har indgået en aftale med Dansk Aktionærforening om administration og honorering herfor. Foreningen Amagerinvestor afholder desuden selv sine øvrige omkostninger.

Læs mere på foreningens hjemmeside: [www.amagerinvestor.dk](http://www.amagerinvestor.dk)

### **INTERESSEVARETAGELSE: FORENINGERNE TØNDERINVESTOR 2009/TØNDERAKTIONÆR 2010**

Dansk Aktionærforening arbejder for erstatning til investorer i Tønder Bank, der gik konkurs i 2012. Over 2.500 investorer har kontakt med forening om sagen. Dansk Aktionærforening har taget initiativ til to foreninger:

Foreningen Tønderinvestor 2009 forfølger et krav på 27,3 millioner kroner på vegne af 191 kapitalbevisinvestorer, som købte kapitalbeviser på basis af et misvisende prospekt. Foreningen har forgæves forsøgt at få kravet anerkendt som et simpelt krav i konkursboet, og arbejder nu i stedet på at kunne gennemføre en prøvesag på vegne af ét medlem og få konkursboets tilsagn om, at sagens udfald derefter vil være gældende for alle medlemmer.

Foreningen Tønderaktionær 2010 forfølger et krav på 3,8 millioner kroner mod konkursboet på vegne af 193 aktionærer, der købte aktier i banken i årene 2009-2012 på baggrund af misvisende regnskaber. Kravet er anmeldt til konkursboet, og foreningen afventer konkursboets reaktion.

Foreningen Tønderinvestor 2009 og Foreningen Tønderaktionær 2010 har indgået aftaler med Dansk Aktionærforening om administration og honorering herfor. Foreningen Tønderinvestor 2009 og Foreningen Tønderaktionær 2010 afholder desuden selv deres øvrige omkostninger.

Læs mere på foreningernes hjemmeside: [www.tønderinvestor.dk](http://www.tønderinvestor.dk)

### **INTERESSEVARETAGELSE: FORENINGEN OW BUNKER-INVESTOR**

Dansk Aktionærforening arbejder for erstatning til investorer i OW Bunker, der gik konkurs i 2014. Over 7.000 investorer har kontakt med Dansk Aktionærforening om sagen. Dansk Aktionærforening tog få uger efter konkursen initiativ til Foreningen OW Bunker-Investor, som ultimo 2016 havde 3.959 medlemmer, der havde oplyst et samlet krav på 310 millioner kroner.

På en ekstraordinær generalforsamling i august 2016 besluttede foreningen at anlægge sag mod den tidligere hovedaktionær, kapitalfonden Altor, bestyrelsen og en række ledende medarbejdere i OW Bunker. Sagen køres som gruppesøgsmål, og i december 2016 indleverede foreningens advokater stævningen med et samlet krav på i alt 321.050.299 kroner på vegne 529 tidligere aktionærer. Der er søgt fri proces, og vi har også indledt drøftelser med henblik på at få retshjælpsdækning til gruppesøgsmålet og den måde få tilskud til at finansiere retssagen. Der går noget tid, inden der afgives decideret svarskrift i sagen og herefter skal der ske en afklaring af alle de formelle spørgsmål, herunder godkendelse af sagen som gruppesøgsmål. Dernæst skal det

afklares, hvordan processen skal køre videre fremefter.

Foreningen OW Bunker-Investor har indgået en aftale med Dansk Aktionærforening om administration og honorering herfor. Foreningen OW Bunker-Investor afholder desuden selv sine øvrige omkostninger.

Læs mere på foreningens hjemmeside: [www.owbunkerinvestor.dk](http://www.owbunkerinvestor.dk)

### **INTERESSEVARETAGELSE: MOLS-LINIENS SMÅAKTIONÆRER**

I 2015 købte kapitalfonden Polaris knap 80 procent af aktierne fra tre storaktionærer i det børsnoterede selskab Mols-Linien. Ved et efterfølgende købstilbud var der næsten ingen af de resterende aktionærer, som ønskede at sælge til den tilbudte pris – tværtimod samlede mange sig i 'Mols-Liniens Småaktionærer', som arbejder for at kunne fortsætte som aktionærer i et børsnoteret Mols-Linien. Ikke desto mindre stemte Polaris på en ekstraordinær generalforsamling en beslutning igennem om at søge afnotering fra Nasdaq Copenhagen, hvilket Nasdaq Copenhagen godkendte, hvorfor der nu verserer en klagesag.

Dansk Aktionærforening er imod en afnotering, som vil være til væsentlig skade for mindretalsaktionærernes interesser og markedets ordentlige funktion. Dansk Aktionærforening opfordrede derfor også på den ekstraordinære generalforsamling i oktober til at stemme nej til afnotering. En afnotering vil blandt andet medføre:

- At det bliver yderst vanskeligt at handle aktien. Dette vil ramme de mange mindre/private aktionærer særligt hårdt, da de i endnu højere grad end større/professionelle investorer vil finde det tæt på umuligt at omsætte unoterede aktier.
- At prissætningen bliver særdeles uklar og meget vel til markant ugunst for aktionærer, der senere vil sælge.
- At der formodentlig vil komme mindre information til markedet, som aktionærene kan agere ud fra.

Dansk Aktionærforening har i hele processen været i tæt dialog med Foreningen Mols-Liniens Småaktionærer og støttet deres hovedsynspunkter i pressen, i pressemeddelelser, på Mols-Liniens generalforsamling, over for Nasdaq Copenhagen, over for Finanstilsynet og over for Erhvervsankenævnet.

Dansk Aktionærforening forsvarer de mindre aktionærers ret til at forblive aktionærer i et børsnoteret selskab, så længe storaktionæren ikke har givet et tilstrækkeligt godt tilbud til at nå op på 90 procent af aktiekapitalen, hvor resten vil kunne tvangsindløses.

## INTERESSEVARETAGELSE: SKRAPPERE REGLER FOR AFNOTERING PÅ VEJ

Sagen om Mols-Liniens afnotering falder samtidig med, at Finanstilsynet og Folketinget arbejder med den nye kapitalmarkedslov, som skal afløse den gamle værdipapirhandelslov. Her har Dansk Aktionærforening i et af sine mange høringsvar allerede tidligere gjort opmærksom på, at der er behov for klarere regler med bedre mindretalsbeskyttelse ved ønsker om afnoteringer.

På baggrund af blandt andet Dansk Aktionærforenings høringsvar har Finanstilsynet nu indledt en proces med at definere alternative løsninger i loven. Her arbejder Dansk Aktionærforening for, at børsnoterede aktier normalt kun skal kunne afnoteres, hvis mindst 90 procent af såvel aktiekapital som de fremmødte stemmer stemmer for afnoteringen.

## INTERESSEVARETAGELSE: ANDRE UDVALG, RÅD OG NÆVN

Dansk Aktionærforening varetager de finansielle forbrugeres interesser gennem en række udvalg, råd og nævn - såsom Penge- og Pensionspanelet, Pengeinstitutankenævnet og Realkreditankenævnet. Dansk Aktionærforening er ligeledes medlem af Forbrugerrådet og samarbejder med rådet i en række væsentlige forbrugerpolitiske spørgsmål.

Dansk Aktionærforening har et medlem i Finanstilsynets uddannelsesudvalg vedr. kompetencekrav til personer, der yder rådgivning om visse investeringsprodukter.

Dansk Aktionærforening har et medlem i Erhvervs- og Vækstministeriets EU-Specialudvalg for den finansielle sektor.

Dansk Aktionærforening har et medlem i Erhvervs- og Vækstministeriets EU-Specialudvalg for konkurrenceevne, vækst og forbrugerspørgsmål.

Dansk Aktionærforening har et medlem i Investment Management Standing Committee Consultative Working Group under European Securities and Markets Authority (ESMA).

Dansk aktionærforening har et medlem i bestyrelsen for Better Finance For All (The European Federation of Financial Services Users)

## DANSK AKTIONÆRFORENINGENS ORGANISATION

Ved Dansk Aktionærforenings repræsentantskabsmøde i november 2016 var tre bestyrelsesmedlemmer på valg. Niels Mengel og John Aagard genopstillede. Carsten Holdum genopstillede ikke. Nomineringsudvalget nominerede Niels Mengel og John Aagaard til genvalg og Flemming Kjærulf til nyvalg til bestyrelsen, og de blev valgt.

Efterfølgende konstituerede bestyrelsen sig med Niels Mengel som fortsættende formand og Ricky Wilke som fortsættende næstformand.

Nomineringsudvalget nominerede Elisabeth von Staffeldt til genvalg som næstformand for repræsentantskabet. Elisabeth von Staffeldt blev genvalgt.

Nyt bestyrelsesmedlem **Flemming Kjærulf** er administrerende direktør, civilingeniør, HD i

udenrigshandel, aktiv investor siden 1983. Særlige fokusområder er fremme af den danske aktiekultur samt forbedret kommunikation mellem de børsnoterede virksomheder og aktionæerne.

Se oversigt over hele repræsentantskabet og præsentationer af hele bestyrelsen på foreningens hjemmeside: [www.shareholders.dk](http://www.shareholders.dk)

Bestyrelsen holdt 9 møder og 2 seminarer i 2016.

Dansk Aktionærforenings direktør gennem de seneste knap 4 år, Jens Møller Nielsen, opsagde pr. 30.8.2016 sin stilling til fordel for et job i den it-relaterede del af finanssektoren. Pr. 1.9.2016 tiltrådte Leonhardt Pihl som ny direktør. Leonhardt Pihl har en baggrund i finanssektoren og har senest været bankdirektør i BRFKredit Bank.

# BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS LEDELSESHVERV PR. 19. MAJ 2017

## **Niels Mengel (formand)**

Adm. direktør, Øresund-Healthcare Management A/S  
Bestyrelsesmedlem, CMC Contrast AB  
Bestyrelsesmedlem, Black Swan Strategy A/S  
Bestyrelsesmedlem, Upstream Invest A/S  
Medlem, dommerkomiteen, PWC C20+Regnskabsprisen  
Bestyrelsesmedlem, Foreningen Amagerinvestor  
Bestyrelsesmedlem, Foreningen Tønderinvestor 2009  
Bestyrelsesmedlem, Foreningen Tønderaktionær 2010  
Bestyrelsesmedlem, Foreningen OW Bunker-Investor  
  
Bestyrelsesmedlem Better Finance For All (The European Federation of Financial Services Users)

## **Ricky Wilke (næstformand)**

Bestyrelsesmedlem, Huset Markedsføring  
Bestyrelsesformand, Doolittletranslation ApS  
Bestyrelsesformand, Complet Leasing A/S  
Medlem af priskomiteen, Dansk Marketing Forskningspris  
Medlem af priskomiteen, MMM prisen Dansk Detail forum  
Medlem af priskomiteen, "Årets CMO" Berlingske Media  
Medlem af advisory board, Flexfunding A/S  
Medlem af advisory board, Resma  
Medlem af advisory board, Kellog International N Nordic  
Medlem af DEA's styregruppe for "Service Platform"

## **Flemming Kjærulf**

Ingen

## **Christian Mørk Lauridsen**

Ingen

## **Anne Charlotte Mark**

Bestyrelsesmedlem, Sampension Invest  
Medlem af Revisorrådet

## **Anders Nørskov**

Ingen

## **Anna Marie Schou Ringive**

Rådsmedlem, Pengeinstitutankenævnet  
Rådsmedlem, Ankenævnet for Fondsmæglerselskaber  
Rådsmedlem, Ankenævnet for Investeringsforeninger  
Rådsmedlem, Ankenævnet for Realkreditankenævnet  
Suppleant, Penge- og Pensionspanelet  
Bestyrelsesmedlem, Ejerforeningen Øer Maritime Ferieby

## **John Aagaard**

Bestyrelsesformand, Garde Hvalsøe A/S  
Direktør, Brancheforeningen for Importører og Fabrikater Af Gaffeltruck (IFAG)  
Direktør, Fa. John Aagaard International

**Leonhardt Pihl (direktør)**

Bestyrelsesmedlem, Foreningen Amagerinvestor

Bestyrelsesmedlem, Foreningen OW Bunker-Investor

## KONCERNÅRSREGNSKAB

Koncernen Dansk Aktionærforening består af moderforeningen Dansk Aktionærforening inklusive lokalforeninger (CVR-nummer 12 32 83 03) og datterselskabet DAF Erhverv ApS. (CVR-nummer 29 19 84 89). Herunder præsenteres konsoliderede regnskabstal for hele koncernen.

### RESULTAT

Ledelsens fokus har i 2016 været at øge medlemstallet, øge omsætningen, realisere et væsentligt positivt resultat og implementere yderligere, omfattende forandringer og effektiviseringer i websystemer, medlemssystemer og økonomifunktion. Dansk Aktionærforening har i 2016 investeret væsentlige ressourcer i interne forandringsprojekter i foreningens websystemer, medlemsdatabase og økonomistyring.

Koncernen realiserede på den baggrund et overskud før skat på 898 t.kr. (583 t.kr. i 2015) og et overskud efter skat på 897 t.kr. (minus 448 t.kr. i 2015).

Det er tilfredsstillende, at foreningen for andet år i træk har realiseret et væsentligt positivt resultat.

### OMSÆTNING OG OMKOSTNINGER

Koncernens nettoomsætning er steget 8,6 procent til 11.423 t.kr. (10.436 t.kr. i 2015). Det skyldes øget omsætning på foreningens aktiviteter og medietilskuddet. Koncernens omkostninger er vokset lidt mere, idet koncernens medlemsomkostninger er steget 9,5 procent til 3.817 t.kr. (3.456 t.kr. i 2015), og koncernens administrationsomkostninger er steget 4,7 procent til 6.720 t.kr. (6.402 t.kr. i 2015).

### LIKVIDE BEHOLDNINGER

Foreningens likvide beholdninger placeres sådan, at de hurtigt kan realiseres, og sådan, at værdien af beholdningerne ikke korrelerer med aktiemarkedene. Aktuelt er foreningens likvide beholdninger placeret som indskud på bankkonti.

Derudover har foreningen en beholdning af enkeltaktier og investeringsbeviser, der giver Dansk Aktionærforening taleret på selskabernes og investeringsforeningernes generalforsamlinger.

### LEDELSENS VEDERLAG

<i>(Tusinde kroner)</i>	2016	2015
Vederlag til direktionen	883	853
Vederlag til bestyrelsens formandskab	75	75
Konsulentonorar til formand	105	100

## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Dansk Aktionærforening er en non-profit organisation, men har som mål at realisere væsentlige positive driftsresultater også i de kommende år for at sikre råderum til nye initiativer og investeringer.

I 2017 arbejder vi for medlemsfremgang, omsætningsfremgang og ikke mindst et væsentligt positivt resultat. Der er i den forløbne del af 2017 ikke indtruffet begivenheder, der har ændret vores forventning herom.

## RESULTATOPGØRELSE FOR 2016

	2016 kr.	2015 t.kr.
Kontingentindtægter og interessevaretagelse	6.722.333	6.349
Messe- og andre medlemsaktiviteter	2.690.549	2.648
Annonceindtægter	1.093.115	1.107
Distributionstilskud	749.407	206
Andre indtægter	167.424	126
<b>Nettoomsætning</b>	<b>11.422.828</b>	<b>10.436</b>
<u>Medlemsomkostninger</u>	<u>-3.816.956</u>	<u>-3.456</u>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>7.605.872</b>	<b>6.980</b>
Personaleomkostninger	-3.640.870	-3.993
Øvrige administrationsomkostninger	-3.078.709	-2.409
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>-6.719.579</b>	<b>-6.402</b>
<b>Driftsresultat</b>	<b>886.294</b>	<b>578</b>
Finansielle indtægter	15.556	10
Finansielle omkostninger	-4.305	-5
<b>Resultat af ordinære aktiviteter</b>	<b>897.545</b>	<b>583</b>
Skat af ordinært resultat	-	-135
<b>Årets resultat</b>	<b>897.545</b>	<b>448</b>
Forslag til resultatdisponering - overført resultat	897.545	448

## BALANCE PER 31. DECEMBER 2016

<b>AKTIVER</b>	2016	2015
	kr.	t.kr.
IT under udvikling	0	0
IT	342.996	577
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>342.996</b>	<b>577</b>
Indretning af lejede lokaler	43.464	61
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>43.464</b>	<b>61</b>
Udskudt skat	70.790	116
Deposita	62.484	61
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>133.274</b>	<b>177</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>519.734</b>	<b>815</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	1.926.488	403
Andre tilgodehavender	400.842	167
Periodeafgrænsningsposter	389.713	45
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>2.717.043</b>	<b>615</b>
Værdipapirer og kapitalandele	137.370	119
Likvide beholdninger	6.157.191	1.108
<b>Likvide midler</b>	<b>6.294.561</b>	<b>1.227</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>9.011.604</b>	<b>1.842</b>
<b>Aktiver</b>	<b>9.531.338</b>	<b>2.657</b>

## PASSIVER

Egenkapital primo året	1.260.897	813
Overført driftsresultat	897.545	448
<b>Egenkapital</b>	<b>2.158.442</b>	<b>1.261</b>
Leverandørgæld	569.510	721
Anden gæld	1.819.671	572
Periodeafgrænsningsposter	4.983.715	103
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>7.372.896</b>	<b>1.396</b>
<b>Passiver</b>	<b>9.531.338</b>	<b>2.657</b>