

The background of the entire page is a close-up photograph of several birch tree trunks. The trunks are light-colored with characteristic dark, horizontal lenticels and some vertical bark fissures. They are arranged vertically, creating a strong sense of height and texture. The lighting is soft, highlighting the natural patterns of the bark.

MAJ INVEST HOLDING A/S

ÅRSRAPPORT 2020

MAJ
INVEST



INDHOLD

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER	4
HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN	5
VIGTIGE BEGIVENHEDER	6
DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING	7
LEDELSE OG EJERFORHOLD M.V.	12
REGNSKABSBERETNING	14
LEDELSESHVERV	17

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE	21
BALANCE	22
EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERN	24
EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB	26
NOTER	29

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING	50
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING	51

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

MAJ INVEST HOLDING A/S

Gammeltorv 18
1457 København K

Telefon 33 38 73 00
Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 80
Hjemstedskommune: København
majinvest.com

REVISOR

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
Dirch Passers Allé 36
2000 Frederiksberg

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand
Nils Bernstein
Maria Helene Hjorth
Jørgen Tang-Jensen
Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)
Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)
Anders Møller Olesen (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen
Erik Holm
Henrik Parkhøi

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Bruttoindtægter i alt	368.154	400.150	340.629	467.530	449.193
- Netto rente- og gebyrindtægter	357.852	333.944	342.357	406.316	423.517
- Kursreguleringer	(65)	56.374	(11.427)	45.456	14.509
- Andre driftsindtægter	10.367	9.832	9.698	15.757	11.167
Udgifter til personale og administration	(218.664)	(215.062)	(212.039)	(208.994)	(208.492)
Resultat før skat	142.560	166.288	115.046	245.222	233.469

BALANCE

Egenkapital	382.941	368.808	418.455	424.201	515.746
Aktiver i alt	712.957	637.137	665.740	691.600	798.370

NØGLETAL M.V.

Egenkapitalforrentning før skat	37,9 %	42,2 %	27,3 %	52,2 %	53,4 %
Indtjening pr. omkostningskrone	1,64	1,74	1,53	2,13	2,08
Omkostningsprocent	61,1 %	57,4 %	65,5 %	46,9 %	48,0 %
Kernekapitalprocent	23,0 %	21,4 %	33,0 %	31,1 %	28,8 %
Kapitalprocent	23,0 %	21,4 %	33,0 %	31,1 %	28,8 %
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	2,9	2,7	4,1	3,9	3,6

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

VIGTIGE BEGIVENHEDER

ÅRET 2020

Koncernen har i 2020 opnået et tilfredsstillende resultat, der ligger på niveau med de oprindelige forventninger. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 142,6 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 37,9 pct. Resultatet efter skat udgjorde 110,3 mio. kr. I 2019 var resultatet før skat 166,3 mio. kr. og 132,9 mio. kr. efter skat.
- Såvel kapitalgrundlag som kapitalprocent er i året steget lidt. Med et kapitalgrundlag på 264,0 mio. kr. og en kapitalprocent på 23,0 ultimo 2020 er koncernen godt kapitaliseret.
- Maj Invest Asset Management har fortsat tidligere års internationale vækst, og der er indgået ti nye porteføljeaftaler med internationale investorer. Halvdelen af den formue, der rådgives om, tilhører nu internationale investorer.
- Investeringsforeningen Maj Invest, som Maj Invest Asset Management rådgiver, etablerede en afdeling, der investerer i grønne obligationer. Det er den første afdeling i Danmark, der udelukkende investerer i grønne obligationer.
- Maj Invest Equity har i 2020 rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om køb af designvirksomheden ferm LIVING, der har et forhandlernetværk i mere end 60 lande. Ligeledes er der rådgivet om køb af Jakobsens, der er et tilkøb til porteføljevirkksomheden Good Food Group A/S.
- Maj Invest Equity International har fået yderligere investeringstilsagn på 9 mio. USD på den tredje fond, der investerer inden for mikrofinansiering og finansiel inklusion. Der er rådgivet om fondens første investering i SAVE Solutions i Indien.
- Maj Bank oplevede fortsat kundetilgang, der dog var lidt lavere end forventet grundet COVID-19.



DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

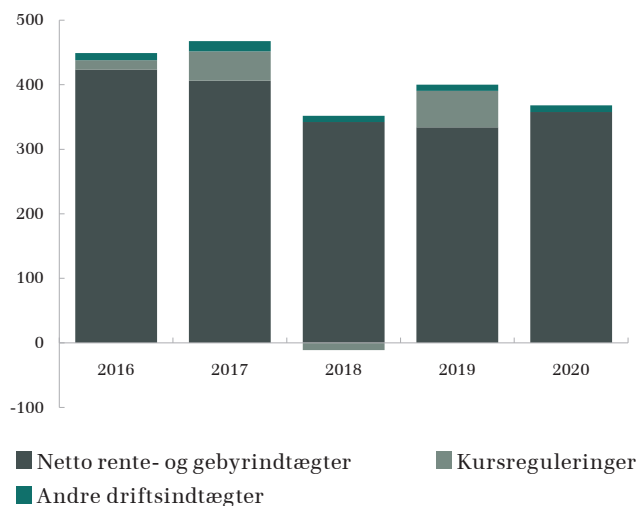
QUICK FACTS 2020 - MAJ INVEST-KONCERNEN

Maj Invest-koncernen er en dansk finansiel koncern med internationale aktiviteter.

- 107 medarbejdere (gns.) i fire lande.
- 94 mia. kr. i samlet formue under forvaltning, inkl. depotværdier i Maj Bank.
- En global og diversificeret kundebase.
- Kapitalforvaltning og rådgivning om børsnoterede værdipapirer.
- Rådgivning af Investeringsforeningen Maj Invest med cirka 42.000 medlemmer og en samlet formue på 24 mia. kr.
- Rådgivning af fem private equity-fonde, hvoraf to investerer i virksomheder primært i Danmark, og tre investerer inden for mikrofinansiering og finansiel inklusion.
- Rådgivning af detailkunder i Maj Bank om opsparing og investering.

UDVIKLING I BRUTTOINDTÆGTER

Mio. kr.



MILEPÆLE FOR MAJ INVEST-KONCERNEN

2005

Opstart af Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Etablering af Investeringsforeningen Maj Invest og første danske private equity-fond.

2008

Investeringsforeningen Maj Invest rates første gang af Morningstar.

2010

Etablering af første private equity-fond inden for mikrofinansiering.

2011

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 4.

2013

Etablering af investeringsforeningen Maj Invest Funds, Luxembourg.

2014

Etablering af repræsentationskontor i London samt etablering af Maj Invest South America, Peru.

2015

Etablering af Maj Bank samt etablering af yderligere en private equity-fond inden for mikrofinansiering.

2016

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 5.

2017

Registrering i USA (SEC) samt hos myndighederne i Canada.

2018

Etablering af selskab i Indien relateret til mikrofinansiering.

2019

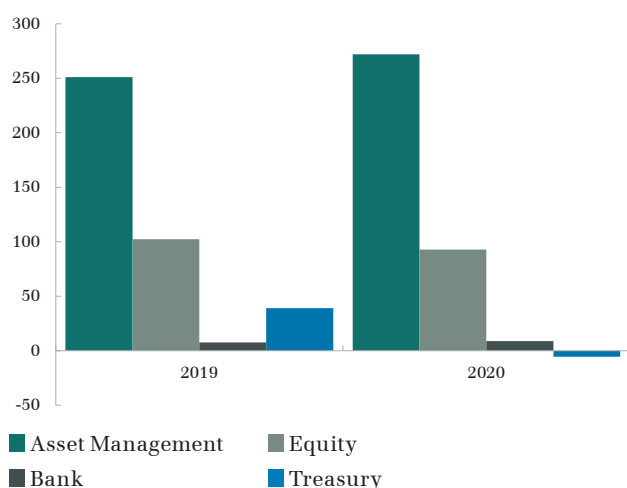
Etablering af to investeringsfonde i USA baseret på valueaktier. Etablering af tredje private equity-fond inden for mikrofinansiering.

2020

Etablering af afdeling Grønne Obligationer i Investeringsforeningen Maj Invest.

NETTO RENTE- OG GEBYRINDTÆGTER, KURS-REGULERINGER OG ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

Mio. kr.



MAJ INVEST ASSET MANAGEMENT

Maj Invest Asset Management tilbyder rådgivning om portefølje- og investeringsbeslutninger samt kapitalforvaltning af børsnoterede produkter. Produkterne tilbydes både i form af diskretionære porteføljeaftaler og via Investe-

ringsforeningen Maj Invests 14 afdelinger, som koncernen er investeringsrådgiver for. Formidlingen af produkterne sker blandt andet gennem indgåelse af distributionsaftaler i relation til Investeringsforeningen Maj Invest.

Der er i de senere år arbejdet på en internationaliseringsstrategi med henblik på at udbrede valueaktieproduktet internationalt. Dette er sket ved indgåelse af diskretionære aftaler med investorer direkte og via Maj Invest Funds, der er en internationalt baseret investeringsforening primært rettet mod europæiske kunder, samt to investeringsfonde i USA.

2020 har været præget af store bevægelser på de finansielle markeder som følge af usikkerheden relateret til COVID-19. Internationale investorer har fortsat de tidligere års interesse, og særligt i fjerde kvartal har der været et meget stort inflow. I 2020 er der indgået ti nye porteføljeaftaler med internationale investorer. Halvdelen af den formue, der rådgives om, tilhører nu internationale investorer.

INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 14 afdelinger og gennem 15 år har været et tilbud til både

NY AFDELING: MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

Medio juni 2020 lancerede Investeringsforeningen Maj Invest afdelingen Grønne Obligationer både i en børsnoteret detailandelsklasse og en engrosandelsklasse. Afdelingen investerer udelukkende i grønne obligationer og er den første grønne obligationsafdeling i Danmark. Investorerne i Maj Invest Grønne Obligationer er med til at finansiere en lang række grønne projekter, der på hver sin måde er med til at løfte et eller flere af FN's verdensmål. Forventningerne er samtidig, at den langsigtede investor med strategien kan opnå et afkast på niveau med eller bedre end en bred portefølje af globale obligationer.

En grøn obligation er defineret ved, at den udelukkende kan finansiere grønne projekter med klare miljømæssige fordele. Dette er for eksempel projekter inden for vedvarende energi, ren transport eller tilpasning til klimaforandringer.

Afdelingen investerer primært i grønne stats- og kreditobligationer. Efterhånden som udbuddet af grønne realkreditobligationer stiger, vil de udgøre en større andel af porteføljen.

Profilen i de øvrige afdelinger i investeringsforeningen er blevet skærpet, så det er nemmere for investorerne at investere i grønne løsninger og i fremtidens teknologier. Afdelingerne Vækstaktier, Value Aktier SRI+ og Global Sundhed er for eksempel alle uden investeringer i fossile brændstoffer og tobak.

private og professionelle investorer. Medlemstallet udviklede sig positivt i 2020 og steg med 5 pct. til knap 42.000. Formuen var omtrent uændret som følge af udbetaling af udbytter og kursbevægelser i forbindelse med COVID-19-krisen og udgjorde ved årsskiftet 24 mia. kr.

Afdelingerne Maj Invest Global Sundhed og Maj Invest Vækstaktier markerede sig i 2020 som de bedste børsnoterede investeringsforeningsafdelinger i Danmark inden for globale aktier med afkast på henholdsvis 41 pct. og 26 pct. Målt over tre kalenderår ligger afdelingerne henholdsvis nummer 2 og 1.

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity er blandt de største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Maj Invest Equity rådgiver aktuelt to fonde. Fokus i første halvår 2020 har været på at udvikle porteføljevirksomhederne samt navigere dem bedst muligt igennem påvirkningerne af COVID-19.

Maj Invest Equity 4 K/S er fuldt investeret og har fem virksomheder tilbage i porteføljen.

Maj Invest Equity har i 2020 rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om køb af designvirksomheden ferm LIVING, der har et forhandlernetværk i mere end 60 lande og fokus på onlinesalg og butikker, samt om køb af Jakobsens, der er et tilkøb til porteføljevirksomheden Good Food Group A/S.

Maj Invest Equity 5 K/S er fortsat i investeringsperioden, har foreløbig investeret i ni porteføljevirksomheder og har gennemført en succesfuld exit.

Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra de samme principper som FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) vedrørende blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorruption.

INVESTERINGSSTRATEGI

Investeringsstrategien for Maj Invest Equity 5 K/S er at investere i mindre og mellemstore danske virksomheder med en værdi i niveauet 225–450 mio. kr. (30–60 mio. EUR). Der investeres i virksomheder med værdiskabelsespotentialer inden for områderne service, brands, industri og fødevarer. Porteføljevirksomhederne skal have en stærk markedsposition eller mulighed for at skabe en strategisk position i et voksende marked.

Maj Invest Equity 5 K/S tager typisk en ledende rolle i investeringen, men adskiller sig fra andre private equity-fonde ved at have en fleksibel ejermodel, hvor der både investeres i minoritets- og majoritetsandele. Dette gøres ud fra en aktiv og dynamisk partnerskabstankegang i samarbejde med de øvrige aktionærer, ledelsen og erhvervs partnere. Der fokuseres på at få en grundig afstemning af forventningerne med investeringspartnerne. Dette gøres blandt andet ved at fremlægge planer, ambitioner og hensigter, der er transparente, samt planer for de vigtigste tiltag, der skal gennemføres under fondens ejerskab. Virksomhederne skal være fokuserede på kompetencer, der skaber en konkurrencemæssig fordel i markedet, og der skal være enighed om en solid og gennemtænkt strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. Virksomheder, der søger vækst, ny kapital og nye kompetencer, er typiske investeringsemner for Maj Invest Equity 5 K/S.

Værdiskabelsen er baseret på en langsigtet operationel og strategisk værdiforøgelse baseret på permanente forbedringer og innovation. Hertil kommer muligheden for en målrettet organisk vækst samt vækst via opkøb. Et langsigtet ejerskab støttet af erfarne og kompetente ledere og erhvervspartnerne, der kan bidrage med forretningsmæssige forbedringer for virksomhederne, er ligeledes en del af værdiskabelsesstrategien. Disse vil typisk udøve deres rolle via bestyrelsesposter i virksomhederne, men også via medinvesteringer i virksomhederne. En væsentlig forudsætning, når der investeres i en virksomhed, er, at ledelsen selv investerer i virksomheden. Hermed sikres bedst mulige interessesammenfald mellem Maj Invest Equity 5 K/S og ledelsen.

GOD START FOR DEN NYESTE FOND, MAJ INVEST FINANCIAL INCLUSION FUND III K/S

I december 2019 påbegyndte Maj Invest Equity International rådgivningen af den nyetablerede fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S, der er den tredje fond inden for mikrofinansiering.

Investorerne har taget godt imod fonden, som på etableringstidspunktet fik et første tilsagn på 116 mio. USD. I april 2020 kom der yderligere tilsagn på 9 mio. USD, og der forventes fortsat flere investeringstilsagn i den kommende periode.

Maj Invest Equity International har i 2020 rådgivet om den første investering i Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S. Der er rådgivet om en investering i SAVE Solutions i Indien.

SAVE Solutions er et profitabelt og hurtigvoksende indisk selskab, der distribuerer finansielle serviceydelser til mere end 14 millioner kunder i relativt afsides landområder i Indien. Distributionen er baseret på fintech og et digitalt netværk. Forretningsmodellen er baseret på betaling per transaktion, og distributionen sker på vegne af store indiske banker, som dermed får adgang til en kundegruppe, der bor i områder, hvor det ville have for høje omkostninger for bankerne selv at opbygge eget distributionsnetværk og etablere filialer. SAVE Solutions har mere end 8000 samarbejdspartnere, der fungerer som repræsentanter for selskabet, hvor kunderne kan gøre deres bankforretninger. Samarbejdspartnerne er typisk lokale entreprenører, som allerede er repræsenteret i et lokalområde.



Maj Invest Financial Inclusion-teamet

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

Maj Invest Equity International har i mere end 11 år rådgivet om investeringer inden for mikrofinansiering og finansiell inklusion. Maj Invest Equity International rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi (financial-first impact investing).

Investeringerne er i finansielle institutioner og banker, som yder finansielle serviceydelser som bl.a. lån, opsparingskonti, forsikringer og pengeoverførsler til den fattige del af befolkningen i udvalgte lande i Latinamerika, Afrika og Asien med fokus på Indien.

Environmental, social og governance impact, eller ESG impact, er den positive effekt, som investeringerne i de finansielle institutioner har på kunderne og det omgivende samfund. Desuden bidrager investeringerne til en række af FN's verdensmål. I relation til ESG impact fokuserer fondene primært på social impact (S), men også på environmental impact (E), herunder reduktion af og tilpasning til klimaforandringer, samt på governance impact (G).

Til at bistå teamet i Danmark er der i datterselskaberne i Peru og Indien seks medarbejdere.

Maj Invest Equity International rådgiver to fonde med investeringer i Vietnam og Indonesien. Der foretages ikke nye investeringer, men der er i 2020 rådgivet om salg af to porteføljeselskaber i Vietnam.

MAJ BANK

Banken rådgiver kunder om investeringer og tilbyder alene konti og depoter til brug for opsparing og investering. Maj Bank er en specialbank, som er et supplement til kundernes daglige bankforbindelse.

Året har været påvirket af COVID-19-situationen i Danmark og i resten af verden. Dette har betydet store udsving på aktiemarkederne, som har påvirket kundernes depotværdier og dermed selskabets indtjening. Udviklingen i antallet af kunder samt udviklingen i formuen har ikke været helt som forventet, blandt andet som følge af udviklingen på de finansielle markeder.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Koncernen har ikke haft forskningsaktiviteter, men har i regnskabsåret i samarbejde med eksterne leverandører videreudviklet Maj World, der er en it-vidensplatform, som anvendes i Maj Bank A/S. ■

LEDELSE OG EJERFORHOLD M.V.

Maj Invest Holding A/S er modervirksomhed i Maj Invest-koncernen. En væsentlig del af koncernens aktiviteter ligger i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S. Maj Invest-koncernen består herudover af Maj Bank A/S samt en række management-selskaber relateret til koncernens aktiviteter inden for forretningsområdet Maj Invest Equity.

LEDELSESFORHOLD

Bestyrelsen består af syv medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Efter mere end 10 år i bestyrelsen udtrådte Ruth Schade på generalforsamlingen i april 2020. Ruth Schade blev erstattet af Maria Helene Hjorth.

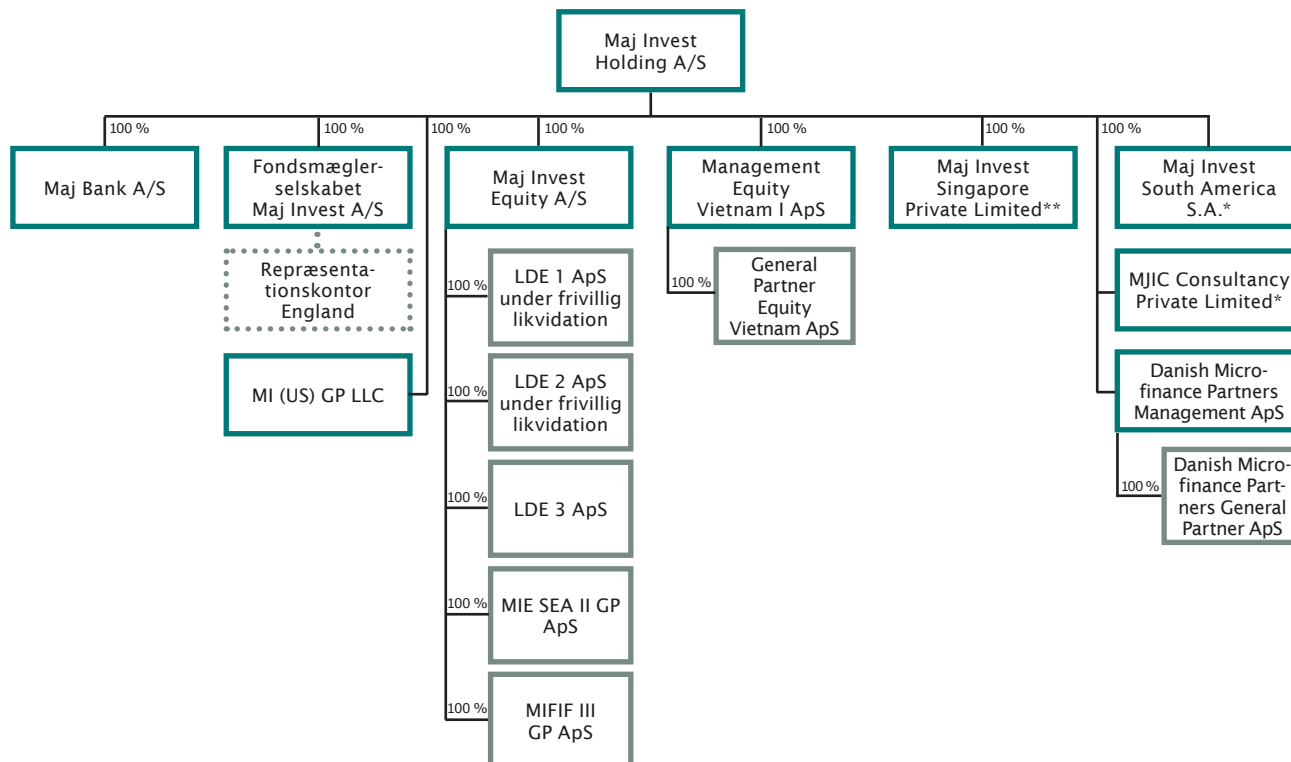
Direktionen består af tre personer. Flere af bestyrelsesmedlemmerne samt direktionen er ligeledes repræsenteret i bestyrelsen og/eller direktionen i nogle af koncernens øvrige selskaber.

Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv fremgår af afsnittet "Ledelseshverv".

På koncernens hjemmeside, majinvest.com, findes en nærmere beskrivelse af koncernens juridiske, ledelsesmæssige og organisatoriske struktur.

Bestyrelsen har fastsat et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn blandt generalforsamlingsvalgte medlemmer i bestyrelsen på 25 pct. Målsætningen er fastsat for en periode frem til marts 2023. Andelen af det underrepræsenterede køn udgør 25 pct., og måltallet er således opfyldt.

KONCERNSTRUKTUR



*Ejet af to koncernselskaber i forening, hvor Maj Invest Holding A/S ejer hovedparten.

**Under afvikling.

Note: Associerede selskaber indgår ikke i koncernoversigten.

Bestyrelserne i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på selskabernes øvrige ledelsesniveauer og for at fremme diversitet.

Ambitionen er, at selskabet afspejler det omliggende samfund, og at selskabet dermed er et attraktivt valg for såvel kunder som nuværende og kommende medarbejdere.

LØNPOLITIK OG -PRAKSIS

Bestyrelsen reviderer en gang årligt koncernens lønpolitikker. Bestyrelsen har som følge af koncernens størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg. Lønpolitikken fremgår af koncernens hjemmeside på majinvest.com/juridisk.

Af regnskabets note 8 er oplyst honorarer til bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, fordelt på fast og variabel aflønning.

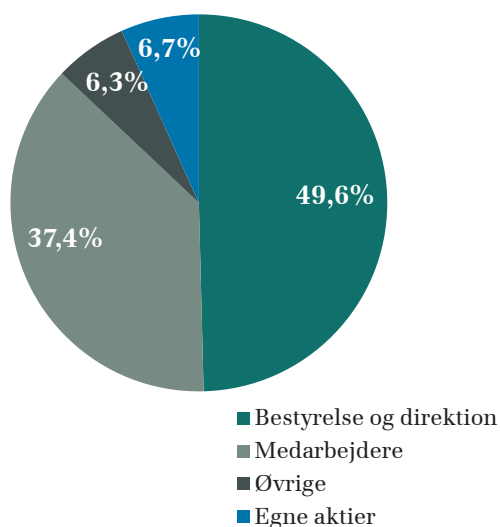
VIDENSRESSOURCER

Koncernens forretningsgrundlag er baseret på rådgivning inden for handel med og investering i børsnoterede værdipapirer samt unoterede aktier. Dette stiller særlige krav til medarbejdernes kompetencer og specialviden. En meget høj andel af medarbejderne har specialkompetencer inden for særlige investeringsområder samt lang erfaring inden for den finansielle sektor.

EJERFORHOLD

Ansatte i koncernen er løbende blevet tilbudt at købe aktier i Maj Invest Holding A/S. Tilbuddet til de ansatte om køb af aktier skal ses som led i at opretholde interessefaldet mellem aktionærgrupperne, fastholde kompetencerne i organisationen og opretholde medarbejdernes engagement i en konkurrencedygtig finansiell koncern. Såvel bestyrelsen som direktionen samt flertallet af medarbejderne i koncernen ejer aktier i Maj Invest Holding A/S. Aktionærsammensætningen i Maj Invest Holding A/S fordeler sig ultimo 2020 på aktionærgrupperne nedenfor. ■

FORDELING AF AKTIER I MAJ INVEST HOLDING A/S

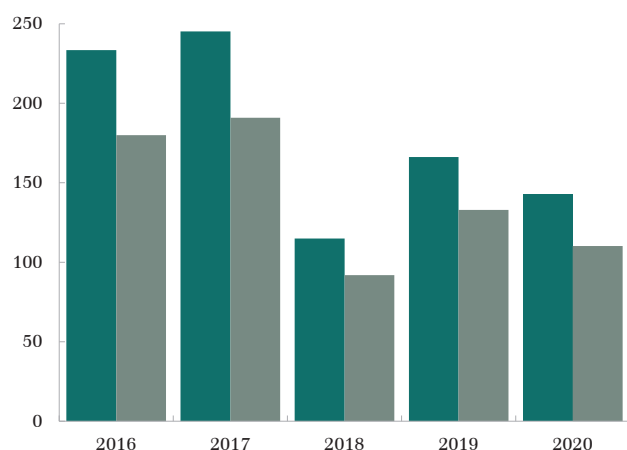


REGNSKABSBERETNING

RESULTATUDVIKLING (KONCERN)

■ Resultat før skat
■ Resultat efter skat

Mio. kr.



RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

Den væsentligste risiko ved indregning og måling relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner, performancerelaterede honorarer samt i mindre grad til opgørelsen af unoterede kapitalandele og opgørelsen af immaterielle aktiver.

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i Danmarks Nationalbank, i danske børsnoterede realkreditobligationer samt i større pengeinstitutter i Danmark. Herudover er der såvel børsnoterede som unoterede kapitalandele, hvoraf de unoterede kapitalandele primært er relateret til aktiviteterne i Maj Invest Equity, samt koncernens Treasury-aktiviteter. Værdien af kapitalandele måles til dagsværdi og værdireguleres løbende i overensstemmelse hermed.

De immaterielle aktiver vedrører udviklingsomkostninger til it-plattformen Maj World samt software generelt. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af Maj World samt værdien af software vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskeden usikkerhed om målingen af aktiverne pr. ultimo 2020.

Der har i øvrigt ikke været usædvanlige forhold i regnskabsperioden, der kan have påvirket indregning eller måling.

MAJ INVEST HOLDING A/S

Kursreguleringerne, der relaterer sig til selskabets Treasury-aktiviteter, gav et tab på 9,7 mio. kr. i året, hvoraf aktier udgjorde 7,1 mio. kr. Kurstabet skal blandt andet ses sammen med uroen på de finansielle markeder i første kvartal foranlediget af COVID-19-situationen. Øvrige kursreguleringer er primært relateret til valutakursreguleringer, blandt andet som følge af en faldende USD. I 2019 var der samlede kursgevinster for 40,2 mio. kr.

Selskabet har haft andre driftsindtægter på 7,4 mio. kr. i 2020 mod 9,0 mio. kr. i 2019. Faldet er som forventet og skal ses i sammenhæng med afløb på de gamle private equity-fonde, idet der ikke ydes administration af de nyere private equity-fonde.

Udgifter til personale og administration er steget fra 12,9 mio. kr. i 2019 til 14,1 mio. kr. i 2020. Personalerelaterede udgifter er steget, mens der har været et mindre fald i øvrige administrationsudgifter.

Afskrivninger på materielle aktiver er i året steget 1,0 mio. kr. til 1,8 mio. kr. som følge af en helårseffekt i afskrivninger på software anskaffet i løbet af 2019.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder udgjorde -1,7 mio. kr. i 2020 mod -9,7 mio. kr. i 2019. Associerede virksomheder kan henføres til selskabets Treasury-investeringer og skal ses sammen med selskabets øvrige Treasury-investeringer, der er nævnt under kursreguleringer.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgjorde 125,7 mio. kr. Disse er nærmere omtalt i afsnittet "Væsentlige datterselskaber".

Efter skat udgjorde årets resultat 110,3 mio. kr. mod 132,9 mio. kr. i 2019. Resultatet for 2020 er tilfredsstillende og over de i halvårsrapporten nedjusterede forventninger, men inden for de oprindelige forventninger om et resultat i niveauet 110-130 mio. kr. efter skat.

Ultimo 2020 udgjorde egenkapitalen 382,9 mio. kr., og den samlede balance udgjorde 531,7 mio. kr. mod henholdsvis 368,8 mio. kr. og 491,2 mio. kr. ultimo 2019.

VÆSENTLIGE DATTERSELSKABER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S havde bruttoindtægter på 317,7 mio. kr., hvilket er en stigning i forhold til året før, hvor de udgjorde 298,8 mio. kr. Udgifter til personale og administration er i året steget til 159,3 mio. kr. mod 153,9 mio. kr. i 2019. For 2020 endte resultatet efter skat på 122,8 mio. kr. I 2019 var resultatet efter skat 111,8 mio. kr. Egenkapitalen udgjorde 262,7 mio. kr. ultimo 2020, og de samlede aktiver udgjorde 324,0 mio. kr.

Maj Invest Equity A/S havde bruttoindtægter på 48,4 mio. kr. mod 53,5 mio. kr. i 2019. I 2019 indgik der et præferenceafkast i bruttoindtægterne. Udgifter til personale og administration udviste et fald til 40,2 mio. kr. mod 42,6 mio. kr. i 2019. Resultatet efter skat udgjorde 6,1 mio. kr. mod 10,8 mio. kr. i 2019. Egenkapitalen udgjorde 25,0 mio. kr. ultimo 2020, og de samlede aktiver udgjorde 66,2 mio. kr.

Maj Bank A/S havde bruttoindtægter på 10,2 mio. kr. mod 7,1 mio. kr. året før. Omkostningerne udgjorde 14,9 mio. kr., hvilket var en mindre stigning på 0,4 mio. kr. i forhold til året før. Resultatet efter skat udgjorde -3,7 mio. kr. mod -5,8 mio. kr. i 2019. Egenkapitalen udgjorde 60,3 mio. kr. ultimo 2020, og de samlede aktiver udgjorde 162,9 mio. kr.

For en samlet oversigt over datterselskabernes resultat og egenkapital henvises til note 27.

KOMMENTARER TIL UDVALGTE KONCERNREGNSKABSPOSTER

Koncernens bruttoindtægter udgjorde 368,2 mio. kr. i 2020 mod 400,2 mio. kr. i 2019. Faldet kan henføres til kursreguleringer. I 2019 var der positive kursreguleringer på 56,4 mio. kr., og i 2020 var der et beskedent tab på 0,1 mio. kr. Hovedparten af kursreguleringerne vedrører koncernens Treasury-aktiviteter. 2019 var ligeledes påvirket af et merafkast på unoterede aktier (carried interest) fra en af de danske private equity-fonde, som koncernen rådgiver. Netto rente- og gebyrindtægter er steget fra 333,9 mio. kr. i 2019 til 357,9 mio. kr. i

2020. Stigningen skyldes, at koncernen har oplevet stor international interesse for valueaktieproduktet i Asset Management, hvilket har resulteret i en større tilgang af kunder i årets sidste måneder.

Koncernens udgiftsniveau i form af udgifter til personale og administration samt afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgjorde 223,8 mio. kr. i 2020, hvilket er en stigning på 3,9 mio. kr. i forhold til 2019, hvor de udgjorde 219,9 mio. kr. Lønrelaterede udgifter steg 6,6 mio. kr. til 154,3 mio. kr., blandt andet som følge af at det gennemsnitlige antal fuldtidsansatte i 2020 er steget med fem medarbejdere til 107 medarbejdere. Øvrige omkostninger er faldet med 2,7 mio. kr. og er påvirket af COVID-19-situationen i 2020. Dette skyldes blandt andet beskedne rejserelaterede udgifter samt lavere udgifter til kundevedtatte aktiviteter.

Der har i året været beskedne nedskrivninger på udlån på 0,1 mio. kr. mod 4,3 mio. kr. i 2019. Udlån er ydet som medinvesteringer i koncernens Treasury-investeringer.

For de Treasury-investeringer, der grundet ejer- og/eller stemmeandelen er associerede virksomheder, udgjorde resultatet -1,7 mio. kr. i 2020 mod -9,7 mio. kr. i 2019. Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder skal ses sammen med koncernens øvrige Treasury-investeringer.

Koncernens resultat før skat udgjorde 142,6 mio. kr. i 2020, svarende til en egenkapitalforrentning på 37,9 pct. I 2019 var resultatet før skat 166,3 mio. kr. Resultatet efter skat udgjorde 110,3 mio. kr. i 2020, hvilket er højere end de i halvårsrapporten 2020 nedjusterede forventninger om et resultat efter skat i niveauet 70-90 mio. kr. Resultatet efter skat er dog inden for de oprindelige forventninger til 2020 på 110-130 mio. kr., der blev meldt ud i forbindelse med årsrapporten 2019. I 2019 var resultatet efter skat 132,9 mio. kr.

Koncernen har samlede aktiver for 713,0 mio. kr. ultimo året mod 637,1 mio. kr. ultimo 2019. Mere end halvdelen af aktiverne er meget likvide og består af tilgodehavender hos centralbanker og kreditinstitutter samt børsnoterede obligationer.

Ultimo året udgjorde egenkapitalen 382,9 mio. kr. mod 368,8 mio. kr. ultimo året før. Der er i 2020 udloddet 97,6 mio. kr. i udbytte vedrørende 2019.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 264,0 mio. kr. ultimo 2020 mod 247,3 mio. kr. ultimo 2019. I regnskabsnote 26 er der en opstilling af sammenhængen mellem egenkapitalen og kapitalgrundlaget.

Kapitalprocenten for koncernen er opgjort til 23,0 ultimo året. Dette er en stigning på 1,6 procentpoint i forhold til ultimo 2019, hvor kapitalprocenten udgjorde 21,4. I forhold til lovens minimumskrav er der fortsat en god overdækning i kapitalgrundlaget.

Koncernens samlede risikoeksponeringer udgjorde 1.147,3 mio. kr. ultimo 2020 mod 1.157,9 mio. kr. ultimo 2019. Risikovægtede poster for kreditrisiko er opgjort til 364,6 mio. kr., risikovægtede poster for markedsrisiko er opgjort til 113,4 mio. kr., og risikovægtede poster for operationel risiko er opgjort til 669,3 mio. kr. ultimo året.

Moderselskabet havde ultimo året et kapitalgrundlag på 267,0 mio. kr. mod 251,5 mio. kr. ultimo 2019. Med samlede risikoeksponeringer på 726,6 mio. kr. kan kapitalprocenten opgøres til 36,7 ultimo 2020. Ultimo 2019 var kapitalprocenten opgjort til 35,2.

Med det aktuelle kapitalgrundlag har såvel koncernen som moderselskabet en god kapitalmæssig overdækning i forhold til det af bestyrelsen fastsatte tilstrækkelige kapitalgrundlag til opfyldelse af solvensbehovene.

FORSKELLIGE RISICI

Som finansiel virksomhed påtager koncernen sig en række risici af kreditmæssig, markedsmæssig, likviditetsmæssig og operationel karakter. Styring af risici er en væsentlig aktivitet og har stor ledelsesmæssig fokus, da en ukontrolleret udvikling i disse risici kan medføre en negativ effekt på koncernens resultat og kapitalgrundlag.

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til note 29 (Finansielle instrumenter og risici) samt koncernens hjemmeside på majinvest.com/kapitalforhold, hvor der i henhold til EU-forordningen Capital Requirements Regulation (CRR) er offentliggjort en række oplysningsforpligtelser om kapitalforhold og risici.

OVERSKUDSDISPONERING

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 3,0 kr. pr. aktie á 1 kr., svarende til cirka 109 mio. kr.

FORVENTNINGER TIL 2021

Den variable del af koncernens indtægter er stigende, hvilket sammen med udviklingen på de finansielle markeder, der fortsat er præget af COVID-19-situationen, øger usikkerheden på de fremtidige indtægter.

Der forventes en stigning i bruttoindtægterne og et resultat, der er bedre end det realiserede resultat for 2020. For 2021 forventes et resultat efter skat i niveauet 140-160 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Der er ikke indtruffet begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til årsrapportens underskrivelse, der anses at kunne forrykke vurderingen af årsrapporten væsentligt. ■

LEDELSESHVERV

Bestyrelsens ledelseshverv i erhvervsdrivende virksomheder

BESTYRELSE

■ TOMMY PEDERSEN, FORMAND

Formand for bestyrelsen for:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Bodum Invest AG, Schweiz

Næstformand for bestyrelsen for:

Bodum Holding AG, Schweiz, med tilhørende
1 datterselskab
Bodum Land A/S
Løvenholm Fonden

Bestyrelsesmedlem i:

Jeudan A/S
Pharmacosmos Holding A/S

Direktør i:

TP Advisers ApS

Optjent bestyrelseshonorar 2020: 150 tkr.
Samlet på koncernniveau: 525 tkr.

■ NILS BERNSTEIN

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Bank A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2020: 50 tkr.
Samlet på koncernniveau: 325 tkr.

■ MARIA HELENE HJORTH

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Asetek A/S
Trifork Holding AG, Schweiz

Administrerende direktør i:

VP Securities A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2020: 33 tkr.
Samlet på koncernniveau: 117 tkr.

■ JØRGEN TANG-JENSEN

Formand for bestyrelsen for:

Strøjer Ler A/S
Strøjer Tegl A/S
Strøjer Tegl Systems A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Holding A/S
Rockwool International A/S
Villum Fonden
VKR Holding A/S

Øvrige hverv:

Tænk tanken Europa

Optjent bestyrelseshonorar 2020: 50 tkr.
Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

■ TOMAS MUNKSGARD HOFF

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar (almindelig løn til medarbejder-
valgte bestyrelsesmedlemmer er ikke oplyst) 2020: 50 tkr.
Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

■ SØREN KRAG JACOBSEN

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar (almindelig løn til medarbejder-
valgte bestyrelsesmedlemmer er ikke oplyst) 2020: 50 tkr.
Samlet på koncernniveau: 50 tkr.

■ ANDERS MØLLER OLESEN

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar (almindelig løn til medarbejder-
valgte bestyrelsesmedlemmer er ikke oplyst) 2020: 50 tkr.
Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

Direktionens ledelseshverv, jf. § 80, stk. 1, i lov om
finansiell virksomhed

Direktør i:

Maj Invest Equity A/S
Det Kgl. Vajsenhus

Øvrige hverv:

Danish Microfinance Partners K/S,
medlem af investeringskomité
Maj Invest Equity 4 K/S,
medlem af investeringskomité
Maj Invest Equity 5 K/S,
medlem af investeringskomité
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S,
medlem af investeringskomité
Maj Invest Equity Vietnam I K/S,
medlem af investeringskomité
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S,
medlem af investeringskomité
Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S,
medlem af investeringskomité

Optjent løn 2020: 1.073 tkr. inkl. tilskud til bilordning. Sam-
let på koncernniveau: 7.156 tkr. inkl. tilskud til bilordning.

DIREKTION

■ JEPPE CHRISTIANSEN

Formand for bestyrelsen for:

EMLIKA Holding ApS med tilhørende 1 datterselskab
og 1 datterdatterselskab
Haldor Topsøe A/S
JEKC Holding ApS

Næstformand for bestyrelsen for:

Novo Nordisk A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Bellabeat, Inc.
Kirkbi A/S
Novo Holdings A/S
Pluto Naturfonden

Administrerende direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Maj Invest Holding A/S

■ ERIK HOLM

Formand for bestyrelsen for:

Cenex ApS
ferm LIVING ApS
Sovino Brands ApS med tilhørende 14 datterselskaber
Sovino Brands Holding ApS med tilhørende 1 datter-
selskab

Næstformand for bestyrelsen for:

Arvid Nilssons Fond
SP Group A/S
Sticks 'n' Sushi Holding A/S med tilhørende
3 datterselskaber

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Invest Singapore Private Ltd., Singapore
Maj Invest South America S.A., Peru
AO Invest A/S
Brødrene A. & O. Johansen A/S
Fonden Maj Invest Equity General Partner
MIE5 Datterholding 8 ApS
Wendelbo Møbel Design A/S med tilhørende
1 datterselskab

Administrerende direktør i:

Maj Invest Equity A/S

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Erik Holm Holding ApS

MIE5 Holding 4 ApS

Øvrige hverv:

Maj Invest Equity 4 K/S,

medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 5 K/S,

medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S,

medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity Vietnam I K/S,

medlem af investeringskomité

Optjent løn 2020: 815 tkr.

Samlet på koncernniveau: 5.435 tkr.

■ HENRIK PARKHØI

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Bank A/S

Maj Invest Singapore Private Ltd., Singapore

Maj Invest South America S.A., Peru

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Optjent løn 2020: 830 tkr.

Samlet på koncernniveau: 5.535 tkr.



I 2011 flyttede Maj Invest ind på adressen Gammeltorv 18 i centrum af København. I starten af 2021 samles koncernens danske kontorer, idet Maj Bank flytter fra Dronningens Tværgade og ind på samme adresse.

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2020	2019	2020	2019
Renteindtægter	3	2.926	1.509	951	643
Renteudgifter	4	(2.721)	(2.244)	(1.313)	(1.057)
Netto renteindtægter		204	(734)	(362)	(414)
Udbytte af aktier m.v.		964	593	718	138
Gebyrer og provisionsindtægter		374.636	352.643	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(17.953)	(18.557)	(83)	(49)
Netto rente- og gebyrindtægter	6, 7	357.852	333.944	273	(325)
Kursreguleringer	5, 6, 7	(65)	56.374	(9.653)	40.237
Andre driftsindtægter		10.367	9.832	7.357	8.979
Udgifter til personale og administration	8	(218.664)	(215.062)	(14.105)	(12.898)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(4.888)	(4.810)	(1.792)	(816)
Andre driftsudgifter		(214)	-	-	-
Nedskrivninger på udlån	9	(89)	(4.286)	(89)	(4.286)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	15, 16	(1.739)	(9.706)	123.942	103.762
Resultat før skat		142.560	166.288	105.934	134.655
Skat	10	(32.289)	(33.345)	4.337	(1.712)
Årets resultat		110.271	132.943	110.271	132.943
Anden totalindkomst					
Omregning af udenlandske enheder		(1.465)	(577)	(1.465)	(577)
Anden totalindkomst i alt		(1.465)	(577)	(1.465)	(577)
Årets totalindkomst i alt		108.806	132.366	108.806	132.366

RESULTATDISPONERING

Til disposition

Overført fra "Øvrige reserver"	-	140.619
Overført fra "Overført resultat tidligere år"	109.050	105.415
Årets resultat	110.271	132.943
I alt til disposition	219.321	378.977

Anvendelse af det til disposition værende beløb

Foreslået udbytte	109.050	105.415
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	-	140.619
Henlagt til "Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode"	128.919	121.446
Henlagt til egenkapital under "Overført resultat"	(18.647)	11.497
I alt anvendt	219.321	378.977

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
AKTIVER					
Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker		9.600	9.627	3	2
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	11	229.455	174.307	7.145	8.610
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	12	9.848	2.407	9.844	2.398
Obligationer til dagsværdi	13	232.835	205.412	5.151	5.762
Aktier m.v.	14	129.487	144.981	113.163	133.101
Kapitalandele i associerede virksomheder	15	26.047	27.577	26.047	27.577
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	16	-	-	360.219	307.123
Immaterielle aktiver	17	6.643	8.240	3.619	3.949
Øvrige materielle aktiver	18	3.084	4.161	16	17
Aktuelle skatteaktiver		422	3.878	4.085	-
Udskudte skatteaktiver		73	76	-	-
Andre aktiver	19	55.848	47.136	1.891	1.868
Periodeafgrænsningsposter		9.615	9.334	499	775
Aktiver i alt		712.957	637.137	531.681	491.184

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
PASSIVER					
Gæld					
Gæld til kreditinstitutter	21	123.519	86.211	123.519	86.211
Indlån	22	99.487	67.202	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		1.050	68	-	1.989
Andre passiver	23	71.074	85.792	22.221	32.940
Periodeafgrænsningsposter		33.995	23.891	2.213	379
Gæld i alt		329.125	263.165	147.953	121.520
Hensatte forpligtelser					
Hensættelser til udskudt skat		891	1.164	788	857
Andre hensatte forpligtelser	24	-	4.000	-	-
Hensatte forpligtelser i alt		891	5.164	788	857
Egenkapital					
Aktiekapital		36.350	36.350	36.350	36.350
Akkumulerede værdiændringer					
Akkumuleret valutakursregulering af udenlandske enheder		(2.206)	(741)	(2.206)	(741)
Andre reserver					
Nettoopskrivning efter indre værdis metode		-	-	56.912	55.993
Øvrige reserver		28.876	25.942	86.785	83.850
Overført overskud eller underskud		210.870	201.842	96.050	87.940
Foreslået udbytte		109.050	105.415	109.050	105.415
Egenkapital i alt		382.941	368.808	382.941	368.808
Passiver i alt		712.957	637.137	531.681	491.184

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 20, 25, 26, 27, 28 og 29.

EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERN

2020						
1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valutaom- regnings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2019	36.350	25.942	(741)	201.842	105.415	368.808
Periodens resultat	-	-	-	110.271	-	110.271
Anden totalindkomst						
Omgøring af						
udenlandske enheder	-	-	(1.465)	-	-	(1.465)
Anden totalindkomst i alt	-	-	(1.465)	-	-	(1.465)
Periodens totalindkomst i alt	-	-	(1.465)	110.271	-	108.806
Transaktioner med ejere						
Udbytte for 2019	-	-	-	-	(97.608)	(97.608)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2019	-	-	-	7.807	(7.807)	-
Foreslået udbytte	-	-	-	(109.050)	109.050	-
Køb af egne aktier	-	(4.223)	-	-	-	(4.223)
Salg af egne aktier	-	7.157	-	-	-	7.157
Egenkapital ultimo 2020	36.350	28.876	(2.206)	210.870	109.050	382.941

EGENKAPITALOPGØRELSE - KONCERN

2019						
1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valutaom- regnings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2018	36.350	15.783	(164)	308.325	58.160	418.455
Periodens resultat	-	-	-	132.943	-	132.943
Anden totalindkomst						
Omregning af udenlandske enheder	-	-	(577)	-	-	(577)
Anden totalindkomst i alt	-	-	(577)	-	-	(577)
Periodens totalindkomst i alt	-	-	(577)	132.943	-	132.366
Transaktioner med ejere						
Udbytte for 2018	-	-	-	-	(51.552)	(51.552)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2018	-	-	-	6.608	(6.608)	-
Ekstraordinært udbytte 2019	-	-	-	(152.670)	-	(152.670)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2019	-	-	-	12.051	-	12.051
Foreslået udbytte	-	-	-	(105.415)	105.415	-
Udstedelse af optioner	-	858	-	-	-	858
Køb af egne aktier	-	(12.556)	-	-	-	(12.556)
Salg af egne aktier	-	21.856	-	-	-	21.856
Egenkapital ultimo 2019	36.350	25.942	(741)	201.842	105.415	368.808

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

2020							
1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdi metode	Øvrige reserver	Valutaom- regnings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2019	36.350	55.993	83.850	(741)	87.940	105.415	368.808
Periodens resultat	-	128.919	-	-	(18.647)	-	110.271
Anden totalindkomst							
Omregning af							
udenlandske enheder	-	-	-	(1.465)	-	-	(1.465)
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	(1.465)	-	-	(1.465)
Periodens totalindkomst i alt	-	128.919	-	(1.465)	(18.647)	-	108.806
Transaktioner med ejere							
Udbytte for 2019	-	-	-	-	-	(97.608)	(97.608)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2019	-	-	-	-	7.807	(7.807)	-
Forventet udbytte fra datterselskaber*	-	(128.000)	-	-	128.000	-	-
Foreslået udbytte	-	-	-	-	(109.050)	109.050	-
Udstedelse af optioner	-	-	-	-	-	-	-
Køb af egne aktier	-	-	(4.223)	-	-	-	(4.223)
Salg af egne aktier	-	-	7.157	-	-	-	7.157
Egenkapital ultimo 2020	36.350	56.912	86.785	(2.206)	96.050	109.050	382.941

*Udbyttet godkendes på generalforsamlingen i foråret 2021.

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

2019	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		Øvrige reserver	Valutaom-regnings-reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
1.000 kr.	Aktie-kapital						
Egenkapital ultimo 2018	36.350	115.547	107.702	(164)	100.859	58.160	418.455
Periodens resultat	-	121.446	-	-	11.497	-	132.943
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandske enheder	-	-	-	(577)	-	-	(577)
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	(577)	-	-	(577)
Periodens totalindkomst i alt	-	121.446	-	(577)	11.497	-	132.366
Transaktioner med ejere							
Udbytte for 2018	-	-	-	-	-	(51.552)	(51.552)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2018	-	-	6.608	-	-	(6.608)	-
Ekstraordinært udbytte fra datterselskaber 2019	-	(100.000)	100.000	-	-	-	-
Forventet udbytte fra datterselskaber*	-	(81.000)	-	-	81.000	-	-
Ekstraordinært udbytte 2019	-	-	(152.670)	-	-	-	(152.670)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2019	-	-	12.051	-	-	-	12.051
Foreslået udbytte	-	-	-	-	(105.415)	105.415	-
Udstedelse af optioner	-	-	858	-	-	-	858
Køb af egne aktier	-	-	(12.556)	-	-	-	(12.556)
Salg af egne aktier	-	-	21.856	-	-	-	21.856
Egenkapital ultimo 2019	36.350	55.993	83.850	(741)	87.940	105.415	368.808

*Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2020.

EGENKAPITALOPGØRELSE - MODERSELSKAB

Selskabets aktiekapital består af 36.350.000 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2019: 36.350.000 stk.).

Selskabet har udstedt 998.186 stk. optioner (2019: 998.186 stk.), der giver mulighed for at tegne et tilsvarende antal aktier. Optionerne er udstedt til dagsværdi. Optionerne kan udnyttes en gang årligt i en periode op til 4 uger efter den ordinære generalforsamling frem til april 2023. Tegningskursen er dagsværdien på udstedelsestidspunktet.

Egne aktier	Aktier		I procent af
2020	Antal stk.	Nom. værdi	aktiekapital
Egne aktier primo	2.692.124	2.692.124	7,4 %
Køb af egne aktier	371.875	371.875	1,0 %
Salg af egne aktier	(627.900)	(627.900)	(1,7 %)
Egne aktier ultimo	2.436.099	2.436.099	6,7 %

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere og bestyrelsesmedlemmer er fratrådt i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere samt nytiltrædelser af bestyrelsesmedlemmer i koncernen samt som et ekstraordinært tilbud til medarbejdere. Værdien af køb og salg af egne aktier udgør i året et nettosalg for 2.935 tkr.

Egne aktier	Aktier		I procent af
2019	Antal stk.	Nom. værdi	aktiekapital
Egne aktier primo	3.299.228	3.299.228	9,1 %
Køb af egne aktier	870.800	870.800	2,4 %
Salg af egne aktier	(1.477.904)	(1.477.904)	(4,1 %)
Egne aktier ultimo	2.692.124	2.692.124	7,4 %

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrådt i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt som et ekstraordinært tilbud til medarbejdere. Værdien af køb og salg af egne aktier udgør i året et nettosalg for 9.300 tkr.

NOTER

Note 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten, der omfatter koncernen og moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Som følge af en ændring i regnskabsbekendtgørelsen har koncernen med virkning fra 1. januar 2020 implementeret en ny regnskabspraksis vedrørende leasing. Leje- og leasingaftaler med en løbetid på mere end 12 måneder indregnes nu i balancen med den kapitaliserede værdi af leasingbetalingerne som et leasingaktiv og en leasingforpligtelse. Implementeringen af den ændrede praksis havde ingen væsentlig indvirkning på koncernens regnskabsaflæggelse for 2020.

Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret i forhold til sidste år.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne, eller hvori moderselskabet gennem aktiebesiddelse eller på anden måde har en bestemmende indflydelse.

Ved konsolideringen sammendrages regnskaberne, således at ensartede indtægter og omkostninger samt aktiver og passiver sammenlægges. Koncerninterne indtægter og udgifter, mellemværender samt interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

De regnskaber, som anvendes i konsolideringen, er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Moderselskabets kapitalandele i konsoliderede dattervirksomheder udlignes med modervirksomhedens andel af dattervirksomhedens regnskabsmæssige indre værdi.

Indregning og måling

Alle indtægter og udgifter, der vedrører regnskabsperioden, indregnes i resultatopgørelsen, uanset betalingstidspunktet.

Formidlingsprovisioner indregnes efter fradrag af formidlingsprovisioner, der kontraktligt skal viderefregnes til kunden.

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet aflægges, som be- eller afkræfter forhold, som er opstået på balancedagen.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser.

Monetære poster i en anden valuta end danske kroner omregnes til danske kroner efter lukkekursen for valutaen på balancedagen.

NOTER

Note 1 fortsat

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner, der er indregnet på basis af kostprisen, omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser.

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner, der er indregnet på basis af dagsværdien, omregnes til danske kroner efter lukkekursen på balancedagen.

Valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Valutakursreguleringer af udenlandske enheder indregnes under anden totalindkomst.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen.

Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem koncernens selskaber sker på markedsvilkår eller afregnes på basis af de faktiske omkostninger.

Omregning af udenlandske enheder

Resultatopgørelsen for udenlandske associerede virksomheder og dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilsvarende gennemsnitskurs.

Balanceposter omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitalen primo året, samt valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen fra de udenlandske enheders funktionelle kurs til danske kroner, indregnes direkte i anden totalindkomst.

Skat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatserne indregnes i resultatopgørelsen.

Der afsættes såvel aktuel skat som udskudt skat i de enkelte sambeskattede selskaber, der er omfattet af konsolidering. Selskabet er sambeskattet med samtlige dattervirksomheder hjemmehørende i Danmark. Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskud som underskud i de konsoliderede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Hensættelser til udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Er den midlertidige forskel negativ, og er det sandsynligt, at den vil kunne udnyttes til at nedbringe den fremtidige skat, indregnes et udskudt skatteaktiv.

Udskudt skat måles efter gældende skatteregler og med den skattesats, der forventes at være gældende, når de midlertidige forskelle udlignes. Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser præsenteres modregnet inden for samme juridiske enhed.

RESULTATOPGØRELSEN

Renter, udbytter, gebyrer og provisioner

Renter, gebyrer og provisioner periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

NOTER

Note 1 fortsat

Renter præsenteres brutto, således at negative renter af tilgodehavender hos kreditinstitutter og obligationer præsenteres under renteudgifter, og negative renter af indlån præsenteres under renteindtægter.

Provisioner og gebyrer m.v., der er en integreret del af den effektive rente, indregnes som en del af den amortiserede kostpris. Provisioner og gebyrer m.v., der kan betragtes som en integreret del af den effektive rente, periodiseres og indregnes over løbetiden.

Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra deklareringsstidspunktet eller ved udlodning af acontoudbytter.

Performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast indtægtsføres, når forvaltningsydelsen er leveret, og selskabets ret til at modtage honoraret er højest sandsynlig. Ikke-indregnede performanceafhængige honorarer omtales under "Eventualaktiver".

Modtagne gebyrer og provisioner indeholder indtægter for ydelser over for kunder.

Kursreguleringer

Forskellen mellem værdipapirers dagsværdi og bogført værdi indregnes som kursreguleringer.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter honorarer fra selskaber, for hvilke der udføres administrative opgaver, og regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens hovedaktivitet. Andre driftsindtægter periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale og administration omfatter gager, pensioner og sociale omkostninger, husleje, it-omkostninger, advokat- og revisionshonorarer samt øvrige administrationsomkostninger. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte, herunder ferieforpligtelse m.v., indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Den forholdsmæssige andel af nettoresultatet for året i associerede virksomheder samt dattervirksomheder indregnes som resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

BALANCEN

AKTIVER

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker indregnes ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Udlån og andre tilgodehavender

Udlån og andre tilgodehavender indregnes til amortiseret kostpris. Udlån og andre tilgodehavender besiddes ikke med handel for øje og omfatter udelukkende lån, som låntager ikke har en kontraktmæssig ret til at indfri med omsættelige obligationer udstedt af virksomheden.

Udlån og tilgodehavender, hvor der ikke har været en væsentlig stigning i kreditrisikoen siden første indregning, nedskrives med et beløb svarende til det statistisk forventede tab i de kommende 12 måneder, mens udlån og tilgodehavender, hvorpå der har været en væsentlig stigning i kreditrisikoen, nedskrives med et beløb svarende til det forventede tab i udlånets/tilgodehavendets restløbetid. For udlån og tilgodehavender, som er kreditforringet (nødlidende), indtægtsføres alene renter af det nedskrevne beløb. Som en del af koncernens Treasury-aktiviteter har Maj Invest Holding A/S i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Endvidere er der i Maj Bank

NOTER

Note 1 fortsat

A/S i meget begrænset omfang indlånskonti, som er i overtræk som følge af betaling af gebyrer. Koncernen har derfor ikke udviklet modeller til brug for nedskrivning af udlån og tilgodehavender. Nedskrivninger er baseret på individuelle vurderinger og skøn.

Værdipapirer

Værdipapirer måles til dagsværdien på balancedagen. Dagsværdien af unoterede kapitalandele fastsættes som den transaktionspris, der vil fremkomme ved en handel mellem uafhængige parter. Dagsværdien af kapitalandele i private equity-fonde opgøres til dagsværdien af de underliggende investeringer i overensstemmelse med the International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines udarbejdet af the IPEV Board. Afregningsdagen anvendes som indregningsdato ved køb og salg af værdipapirer. Værdiændringer i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen indregnes som et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse.

Kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder samt dattervirksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode. Den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi opgjort med udgangspunkt i dagsværdien af de identificerbare nettoaktiver på anskaffelsestidspunktet indregnes under posten kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

Goodwill afskrives ikke, men testes for værdiforringelse (impairment) som minimum årligt. Nedskrivninger som følge af værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalens lovpligtige reserver. Reserver reduceres med udbyttebetalinger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne.

Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder indregnes under anden totalindkomst.

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver består af et børshandelssystem, et porteføljestyringssystem samt it-software. Immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Aktiverne afskrives lineært over den forventede brugstid eller den kontraktmæssigt bundne periode, som er fastsat til:

- Børshandelssystem	: 60 måneder
- It-software og porteføljestyringssystem	: 36 måneder

Øvrige materielle aktiver

Øvrige materielle aktiver måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Aktiverne afskrives lineært over deres forventede brugstid, som er fastsat til:

- It-hardware	: 36 måneder
- Inventar	: 36 måneder

Genindvindingsværdi

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle aktiver og øvrige materielle aktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse, ud over det som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og aktivet nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien.

Andre aktiver

Indtægter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt tilgodehavende renter optages som andre aktiver. Væsentlige tilgo-

NOTER

Note 1 fortsat

dehavender, som forfalder mere end 12 måneder efter den periode, hvori de er optjent, tilbagediskonteres til nutidsværdi på balance-tidspunktet. Den anvendte diskonteringssats svarer til forrentningskravet af tilgodehavenderne.

Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, herunder spothandler, indregnes som andre aktiver.

Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsperioder optages som periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

PASSIVER

Indlån

Indlån omfatter gæld til private og modparter, som ikke er kreditinstitutter og centralbanker, herunder almindelige anfordringsindlån og særlige indlån. Indlån indregnes ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Gæld til kreditinstitutter

Gæld til kreditinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Andre passiver

Andre passiver måles til nettorealisationsværdi.

Udgifter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt skyldige renter optages som andre passiver. Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, herunder spothandler, indregnes som andre passiver.

Periodeafgrænsningsposter

Indtægter, der er indgået før balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende regnskabsperioder, optages som periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser vedrører forpligtelser, som er uvisse med hensyn til størrelse eller tidspunkt for afvikling. Når det er sandsynligt, at forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer, og forpligtelsen kan måles pålideligt, indregnes den hensatte forpligtelse.

Værdien af de fremtidige forpligtelser måles til nutidsværdien, i det omfang diskonteringen er af væsentlig betydning for måling af størrelsen af den hensatte forpligtelse. Den anvendte diskonteringssats svarer til forrentningskravet af forpligtelserne.

Egenkapital

Præmier for udstedte optioner og warrants samt indløsning af optioner og warrants på selskabets aktier indregnes som en ændring på egenkapitalen under andre reserver.

Forpligtelse til tilbagekøb af aktier i tilfælde af medarbejderes fratræden fragår egenkapitalen og afsættes som gæld under andre passiver. Gælden opgøres til det beløb, som selskabet i henhold til den indgåede ejeraftale kan forpligtes til at tilbagekøbe under hensyntagen til koncernens og virksomhedens solvensmæssige forhold.

Anskaffelser og salg af egne aktier indregnes direkte med transaktionsværdien som en ændring på egenkapitalen under posten "Øvrige reserver".

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

NOTER

Note 2 Hoved- og nøgletal - Koncern (5-års oversigt)

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Netto rente- og gebyrindtægter	357.852	333.944	342.357	406.316	423.517
Kursreguleringer	(65)	56.374	(11.427)	45.456	14.509
Udgifter til personale og administration	(218.664)	(215.062)	(212.039)	(208.994)	(208.492)
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	(89)	(4.286)	-	-	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	(1.739)	(9.706)	(7.021)	(5.333)	-
Årets resultat	110.271	132.943	91.982	190.924	180.004

BALANCE

Udlån	9.848	2.407	6.346	3.366	3.366
Egenkapital	382.941	368.808	418.455	424.201	515.746
Aktiver i alt	712.957	637.137	665.740	691.600	798.370

NØGLETAL M.V.

Egenkapitalforrentning før skat	37,9 %	42,2 %	27,3 %	52,2 %	53,4 %
Egenkapitalforrentning efter skat	29,3 %	33,8 %	21,8 %	40,6 %	41,2 %
Indtjening pr. omkostningskrone	1,64	1,74	1,53	2,13	2,08
Omkostningsprocent	61,1 %	57,4 %	65,5 %	46,9 %	48,0 %
Kernekapitalprocent	23,0 %	21,4 %	33,0 %	31,1 %	28,8 %
Kapitalprocent	23,0 %	21,4 %	33,0 %	31,1 %	28,8 %
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	2,9	2,7	4,1	3,9	3,6
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt	15,5 %	20,9 %	13,8 %	27,6 %	22,5 %

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

NOTER

Note 2 Hoved- og nøgletal - Moderselskab (5-års oversigt)

RESULTATOPGØRELSE

1.000 kr.	2020	2019	2018	2017	2016
Netto rente- og gebyrindtægter	273	(325)	(33)	3.528	3.663
Kursreguleringer	(9.653)	40.237	(15.066)	39.681	9.624
Udgifter til personale og administration	(14.105)	(12.898)	(13.955)	(12.932)	(18.648)
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	(89)	(4.286)	-	-	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	123.942	103.762	102.817	155.805	177.505
Årets resultat	110.271	132.943	91.982	190.924	180.004

BALANCE

Udlån	9.844	2.398	6.340	3.366	3.366
Egenkapital	382.941	368.808	418.455	424.201	515.746
Aktiver i alt	531.681	491.184	517.821	560.538	615.643

NØGLETAL M.V.

Egenkapitalforrentning før skat	28,2 %	34,2 %	19,9 %	42,6 %	41,7 %
Egenkapitalforrentning efter skat	29,3 %	33,8 %	21,8 %	40,6 %	41,2 %
Indtjening pr. omkostningskrone	7,63	8,48	6,99	16,42	10,77
Omkostningsprocent	13,1 %	11,8 %	14,3 %	6,1 %	9,3 %
Kernekapitalprocent	36,7 %	35,2 %	52,3 %	49,9 %	40,9 %
Kapitalprocent	36,7 %	35,2 %	52,3 %	49,9 %	40,9 %
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	4,6	4,4	6,5	6,2	5,1
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt	20,7 %	27,1 %	17,8 %	34,1 %	29,2 %

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Note 3 Renteindtægter				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	233	98	5	6
Udlån og andre tilgodehavender	582	221	582	221
Obligationer	1.884	1.008	372	409
Negative renter fra indlån	247	30	-	-
Afledte finansielle instrumenter (valutakontrakter)	(171)	-	(12)	-
Heraf valutakontrakter	(171)	-	(12)	-
Øvrige renteindtægter	152	152	4	6
I alt renteindtægter	2.926	1.509	951	643
Note 4 Renteudgifter				
Kreditinstitutter	(1.262)	(904)	(1.262)	(904)
Negative renter fra kreditinstitutter og centralbanker	(1.032)	(784)	(50)	(94)
Negative renter fra obligationsbeholdningen	(166)	(299)	-	-
Øvrige renteudgifter	(261)	(256)	(0)	(59)
I alt renteudgifter	(2.721)	(2.244)	(1.313)	(1.057)
Note 5 Kursreguleringer				
Obligationer	2.738	(283)	63	192
Aktier m.v.	(567)	56.569	(7.083)	39.651
Valuta	(1.722)	553	(2.633)	394
Afledte finansielle instrumenter	(515)	(464)	-	-
I alt kursreguleringer	(65)	56.374	(9.653)	40.237
Note 6 Aktivitetsopdeling på forretningsområder				
Netto rente- og gebyrindtægter				
Asset Management	266.312	245.933	-	-
Equity	82.409	81.338	-	-
Treasury	236	(875)	273	(325)
Maj Bank	8.894	7.547	-	-
I alt netto rente- og gebyrindtægter	357.852	333.944	273	(325)
Kursreguleringer				
Asset Management	5.603	5.086	-	-
Equity	-	11.313	-	-
Treasury	(5.669)	39.975	(9.653)	40.237
I alt kursreguleringer	(65)	56.374	(9.653)	40.237

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Note 7 Geografisk opdeling				
Netto rente- og gebyrindtægter				
Danmark	249.277	265.616	(165)	(798)
Øvrige Europa	55.767	39.192	-	-
Asien	762	468	438	473
Nordamerika	43.281	19.743	-	-
Sydamerika	(4)	(10)	-	-
Oceanien	8.770	8.935	-	-
I alt netto rente- og gebyrindtægter	357.852	333.944	273	(325)
Kursreguleringer				
Danmark	5.206	55.759	(4.900)	39.210
Øvrige Europa	(548)	(357)	(10)	35
Asien	(591)	827	(581)	834
Nordamerika	(4.162)	158	(4.162)	158
Sydamerika	29	(13)	-	-
I alt kursreguleringer	(65)	56.374	(9.653)	40.237
Note 8 Udgifter til personale og administration				
Vederlag til bestyrelse				
Bestyrelse, fast vederlag	(1.600)	(1.600)	(450)	(450)
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-	-	-
I alt	(1.600)	(1.600)	(450)	(450)
Løn til direktion				
Direktion, fast løn	(17.927)	(16.883)	(2.689)	(2.532)
Direktion, variabel løn	(200)	(300)	(30)	(45)
I alt	(18.127)	(17.183)	(2.719)	(2.577)
Løn til andre væsentlige risikotagere				
Risikotagere, fast løn	(38.355)	(28.204)	(1.113)	(1.096)
Risikotagere, variabel løn	(1.400)	(1.125)	(30)	(60)
I alt	(39.755)	(29.329)	(1.143)	(1.156)
Personaleudgifter				
Lønninger	(67.325)	(75.010)	(4.407)	(4.447)
Pensioner	(8.921)	(7.651)	(619)	(505)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(18.559)	(16.921)	(1.519)	(36)
I alt	(94.806)	(99.582)	(6.545)	(4.987)
Øvrige administrationsomkostninger	(64.376)	(67.368)	(3.248)	(3.728)
I alt udgifter til personale og administration	(218.664)	(215.062)	(14.105)	(12.898)

Antal personer i: Bestyrelse 7 (2019: 7), direktion 3 (2019: 3). Andre væsentlige risikotagere koncern 16 (2019: 15), moderselskab 2 (2019: 2). Honorar til fratrådt bestyrelsesmedlem Ruth Schade udgør i 2020: 17 tkr. Samlet på koncernniveau: 58 tkr.

NOTER

Note 8 fortsat

Direktionens investeringstilsagn/direktionskontrakt, hvortil der er knyttet performancebonus/carried interest.

2020	Jeppe Christiansen		Erik Holm		Henrik Parkhøi	
- = intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
LD Equity 3 K/S	+	-	+	-	+	-
Maj Invest Equity 4 K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Equity 5 K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Equity Vietnam I K/S	-	+	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	-	+	-	+	-	+
Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S	-	+	-	-	-	+

Direktionens investeringstilsagn/direktionskontrakt, hvortil der er knyttet performancebonus/carried interest.

2019	Jeppe Christiansen		Erik Holm		Henrik Parkhøi	
- = intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
LD Equity 1 K/S	-	-	-	-	-	-
LD Equity 3 K/S	+	-	+	-	+	-
Maj Invest Equity 4 K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Equity 5 K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Equity Vietnam I K/S	-	+	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	-	+	-	+	-	+
Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S	-	+	-	-	-	+

NOTER

Note 8 fortsat

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	2020	2019	2020	2019
Antal beskæftigede				
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	107	102	8	8
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor				
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(774)	(718)	(166)	(133)
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	(463)	(519)	(19)	(68)
Skatterådgivning	(31)	-	-	-
Andre ydelser	(264)	(351)	(12)	(104)
I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	(1.532)	(1.587)	(197)	(305)

Note 9 Nedskrivninger på udlån

Moderselskab

Bruttoudlån, garantier og kredittilsagn udgør henholdsvis 9.938 tkr. (2019: 2.422 tkr.), 252 tkr. (2019: 252 tkr.) og 2.962 tkr. (2019: 0 tkr.) og er allokeret til stadie 1 baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen. De samlede nedskrivninger af udlån på balancen udgør 94 tkr. (2019: 24 tkr.). Udlån, garantier og kredittilsagn indregnet i balancen udgør henholdsvis 9.844 tkr. (2019: 2.398 tkr.), 252 tkr. (2019: 252 tkr.) og 2.962 tkr. (2019: 0 tkr.).

Koncern

Bruttoudlån, garantier og kredittilsagn udgør henholdsvis 9.942 tkr. (2019: 2.431 tkr.), 848 tkr. (2019: 890 tkr.) og 2.962 tkr. (2019: 0 tkr.) og er allokeret til stadie 1 baseret på en konkret vurdering af kreditrisikoen. De samlede nedskrivninger af udlån på balancen udgør 94 tkr. (2019: 24 tkr.). Udlån, garantier og kredittilsagn indregnet i balancen udgør henholdsvis 9.848 tkr. (2019: 2.407 tkr.), 848 tkr. (2019: 890 tkr.) og 2.962 tkr. (2019: 0 tkr.).

Note 10 Skat

Aktuel skat af årets indkomst	(32.680)	(32.542)	3.946	(1.998)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	119	67	323	1.155
Regulering af udskudt skat	273	(871)	69	(869)
I alt skat	(32.289)	(33.345)	4.337	(1.712)

Effektiv skatteprocent

Aktuel skatteprocent	22,0 %	22,0 %	22,0 %	22,0 %
Regulering for ikke-skattemæssige poster	0,3 %	(3,8 %)	(0,0 %)	(2,9 %)
Regulering for resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	0,4 %	1,9 %	(25,7 %)	(17,0 %)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(0,1 %)	(0,0 %)	(0,3 %)	(0,9 %)
I alt effektiv skatteprocent	22,6 %	20,1 %	(4,1 %)	1,3 %

Udskudt skat vedrører immaterielle og øvrige materielle aktiver.

Der påhviler ikke udskudt skat vedrørende kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Note 11 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker				
Tilgodehavender på anfordring	209.455	153.307	7.145	8.610
Tilgodehavender til og med 3 måneder	20.000	21.000	-	-
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	229.455	174.307	7.145	8.610

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Note 11 fortsat				
Fordelt efter modpart				
Kreditinstitutter	209.455	153.307	7.145	8.610
Centralbanker	20.000	21.000	-	-
I alt fordelt efter modpart	229.455	174.307	7.145	8.610
Note 12 Udlån				
Fordelt efter restløbetid				
Anfordring	4	9	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	2.378	-	2.378	-
Over 1 år og til og med 5 år	7.466	2.398	7.466	2.398
I alt udlån	9.848	2.407	9.844	2.398
Note 13 Obligationer til dagsværdi				
Børsnoterede statsobligationer	3.489	-	-	-
Andre realkreditobligationer	224.358	199.928	164	279
Øvrige obligationer	4.988	5.483	4.988	5.483
I alt obligationer til dagsværdi	232.835	205.412	5.151	5.762
Koncernen har ultimo 2020 stillet obligationer til en kursværdi af 35,7 mio. kr. (2019: 36,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og børshandel.				
Renterisiko	5.982	1.166	106	162
Note 14 Aktier m.v. til dagsværdi				
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på				
Nasdaq OMX Copenhagen A/S	22.800	23.257	15.442	14.233
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	165	176	165	176
Unoterede aktier optaget til dagsværdi	106.522	121.548	97.556	118.693
I alt aktier m.v. til dagsværdi	129.487	144.981	113.163	133.101
Note 15 Kapitalandele i associerede virksomheder				
Samlet anskaffelsespris primo	36.473	40.031	36.473	40.031
Tilgang	208	21.473	208	21.473
Afgang	-	(25.031)	-	(25.031)
Samlet anskaffelsespris ultimo	36.682	36.473	36.682	36.473
Op- og nedskrivninger primo	(8.896)	(12.354)	(8.896)	(12.354)
Årets resultat	(1.739)	(2.145)	(1.739)	(2.145)
Årets op- og nedskrivninger	-	(7.561)	-	(7.561)
Tilbageførte op- og nedskrivninger	-	13.164	-	13.164
Op- og nedskrivninger ultimo	(10.635)	(8.896)	(10.635)	(8.896)
Bogført værdi ultimo	26.047	27.577	26.047	27.577
Bogført værdi primo	27.577	27.677	27.577	27.677

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Note 16 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
Samlet anskaffelsespris primo	-	-	222.534	209.013
Tilgang	-	-	10.000	13.521
Afgang	-	-	(979)	-
Samlet anskaffelsespris ultimo	-	-	231.555	222.534
Op- og nedskrivninger primo	-	-	84.589	136.698
Valutakursregulering	-	-	(1.465)	(577)
Årets resultat	-	-	125.681	113.468
Udbytte	-	-	(81.000)	(165.000)
Tilbageførte op- og nedskrivninger	-	-	859	-
Op- og nedskrivninger ultimo	-	-	128.664	84.589
Bogført værdi ultimo	-	-	360.219	307.123
Bogført værdi primo	-	-	307.123	345.711
Note 17 Immaterielle aktiver				
Samlet anskaffelsespris primo	30.760	26.856	4.879	136
Tilgang	1.478	6.721	1.452	4.743
Afgang	(333)	(2.817)	-	-
Samlet anskaffelsespris ultimo	31.905	30.760	6.331	4.879
Af- og nedskrivninger primo	(22.520)	(22.413)	(930)	(124)
Årets afskrivninger	(3.075)	(2.925)	(1.782)	(807)
Tilbageførte afskrivninger	333	2.817	-	-
Af- og nedskrivninger ultimo	(25.262)	(22.520)	(2.712)	(930)
Bogført beholdning ultimo	6.643	8.240	3.619	3.949
Bogført værdi primo	8.240	4.443	3.949	12
Note 18 Øvrige materielle aktiver				
Samlet anskaffelsespris primo	21.618	19.235	955	955
Valutakursregulering	25	21	-	-
Tilgang	969	2.456	8	-
Afgang	(3.209)	(94)	(144)	-
Samlet anskaffelsespris ultimo	19.402	21.618	820	955
Af- og nedskrivninger primo	(17.456)	(15.604)	(938)	(929)
Valutakursregulering	(66)	(7)	-	-
Årets afskrivninger	(1.813)	(1.885)	(10)	(9)
Tilbageførte afskrivninger	3.017	39	144	-
Af- og nedskrivninger ultimo	(16.318)	(17.456)	(804)	(938)
Bogført beholdning ultimo	3.084	4.161	16	17
Bogført værdi primo	4.161	3.632	17	27

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Morderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Note 19 Andre aktiver				
Forskellige debitorer	48.739	41.468	136	177
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	588	309	-	-
Tilgodehavende renter og provision	4.852	3.796	456	444
Andre aktiver	1.669	1.562	1.298	1.247
I alt andre aktiver	55.848	47.136	1.891	1.868

Under i alt andre aktiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	-	132	138
---	---	-----	-----

Note 20 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S har indgået en række investeringsrådgivningsaftaler, som indebærer betaling af et performanceafhængigt forvaltningshonorar/præferenceafkast. Dette indebærer, at når der opnås et afkast ud over et aftalt niveau, kan selskaberne indtjene en andel af afkastet ud over dette niveau som performanceafhængigt forvaltningshonorar/præferenceafkast. Disse honorarer opgøres typisk kvartalsvis og kan forfalde til kvartalsvis betaling også, dog således at der ikke betales mere, end der er sikkerhed for, at selskaberne vil erhverve ret til.

Pr. 31. december 2020 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast, som koncernen endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 60 mio. kr. (pr. 31. december 2019: 63 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

Note 21 Gæld til kreditinstitutter

Fordelt efter restløbetid

Til og med 3 måneder	123.519	86.211	123.519	86.211
I alt gæld til kreditinstitutter	123.519	86.211	123.519	86.211

Note 22 Indlån

Fordelt efter restløbetid

Anfordring	64.681	50.268	-	-
Til og med 3 måneder	1.227	1.430	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	326	578	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	8.321	4.849	-	-
Over 5 år	24.933	10.077	-	-
I alt indlån	99.487	67.202	-	-

Fordelt på indlånstyper

Anfordring	64.681	50.268	-	-
Særlige indlånsformer	34.806	16.934	-	-
I alt indlån	99.487	67.202	-	-

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Note 23 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	11.152	27.663	3.479	15.248
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	123	273	-	-
Skyldige renter og provision	3.179	3.982	39	29
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Øvrige passiver	41.620	38.874	3.703	2.662
I alt andre passiver	71.074	85.792	22.221	32.940

Under i alt andre passiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	-	0	50
---	---	---	----

Note 24 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører bonusforpligtelser af indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast.

Note 25 Garantier og eventualforpligtelser

Garantier m.v.

Øvrige garantier	848	890	252	252
I alt garantier m.v.	848	890	252	252

Andre eventualforpligtelser

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	51.306	64.905	51.135	64.667
Kredittilsagn	2.962	-	2.962	-
I alt andre eventualforpligtelser	54.268	64.905	54.098	64.667

Andre forpligtende aftaler

Maj Invest Holding A/S har indgået aftale om leje af lokalerne Gammeltorv 18, som selskabet betaler en andel af. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med seks måneders varsel. Fra udlejers side tidligst fra 1. oktober 2021.

Koncernen har indgået aftale om et børshandelssystem. Denne aftale løber frem til 30. september 2024.

Koncernen har indgået aftale om it-drift. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med tolv måneders varsel.

Inden for 1 år	510	845	-	-
Mellem 1 og 5 år	1.457	2.750	-	-
I alt andre forpligtende aftaler	1.968	3.596	-	-

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår tillige i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som administrationsselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabs-skatte og kildeskatte på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. For 2020 er der en aktuel skatteforpligtelse på 1.050 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2019 var der et aktuelt skatteaktiv på 3.878 tkr.).

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Note 26 Kapitalgrundlag				
Egenkapital	382.941	368.808	382.941	368.808
I alt egentlig kernekapital før primære fradrag	382.941	368.808	382.941	368.808
Primære fradrag				
Foreslået udbytte	(109.050)	(105.415)	(109.050)	(105.415)
Tilbagekøbsramme egne aktier	(2.777)	(7.444)	(2.777)	(7.444)
Immaterielle aktiver	(6.643)	(8.240)	(3.619)	(3.949)
Udskudte aktiverede skatteaktiver	(73)	(76)	-	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(388)	(378)	(505)	(474)
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	264.008	247.254	266.990	251.526
I alt justeret kapitalgrundlag	264.008	247.254	266.990	251.526

1.000 kr.	Virksomhedens aktivitet	Ejerandel	Egenkapital	Resultat efter skat
Note 27 Koncernoversigt				
Konsoliderede dattervirksomheder				
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, København	Fondsmægler- virksomhed	100 %	262.713	122.821
Maj Bank A/S, København	Pengeinstitut	100 %	60.256	(3.735)
Maj Invest Equity A/S, København	Forvalter af alterna- tive investeringsfonde	100 %	25.024	6.091
Danish Microfinance Partners Management ApS, København	Private equity management	100 %	204	0
Management Equity Vietnam I ApS, København	Private equity management	100 %	440	7
Maj Invest Singapore Private Limited, Singapore	Konsulentvirksomhed	100 %	39	(196)
Maj Invest South America S.A., Lima, Peru	Konsulentvirksomhed	100 %	380	33
MJIC Consultancy Private Limited Mumbai, Indien	Konsulentvirksomhed	100 %	11.164	661
MI (US) GP LLC, Delaware, USA	Komplementar	100 %	-	-

NOTER

Note 27 fortsat

Egenkapital og resultat er baseret på selskabernes seneste godkendte årsrapport. Egenkapital og resultat vedrørende udenlandske datterselskaber er baseret på ureviderede regnskaber. Datterselskaber til konsoliderede dattervirksomheder er ikke medtaget i koncernoversigten, men indgår i datterselskabernes resultat, jf. regnskabsbekendtgørelsen.

For en fuld koncernoversigt henvises til diagrammet i ledelsesberetningen side 12.

1.000 kr.	Omsætning	Fuldtids-ansatte	Resultat før skat	Skat
Geografisk opdeling af datterselskaber				
Danmark	426.778	92	161.480	(36.296)
Peru	2.859	3	85	(51)
Singapore	1	-	(193)	(3)
Indien	4.466	4	926	(266)
USA	-	-	-	-

Ingen virksomheder i koncernen har modtaget offentlige tilskud i regnskabsåret.

Note 28 Nærtstående parter og ejerforhold

Koncerninterne transaktioner

Selskabet har indgået en licensaftale med Maj Bank A/S om brugen af Maj World. Licensaftalen er indgået på markedsvilkår.

Selskabet har indgået aftale vedrørende administrative opgaver med Maj Bank A/S. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis.

Selskabet har indgået aftale vedrørende administrative opgaver med Maj Invest Equity A/S og Management Equity Vietnam I ApS om administrative opgaver i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

Øvrige nærtstående parter

Koncernens nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personer har væsentlige interesser.

Direktionen deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde, som koncernen er rådgiver for, og på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

Et selskab i koncernen har i året solgt inventar til et selskab, der er nærtstående til Jeppe Christiansen. Inventaret er solgt på markedsmæssige vilkår.

Direktionen, dele af bestyrelsen samt et familiemedlem hertil er kunder i Maj Bank A/S. Med undtagelse af visse gebyrer, som er gældende for bankens kunder, er transaktioner med nærtstående parter indgået på markedsmæssige vilkår og efter gældende forretningsbetingelser.

Bestyrelsen samt direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, ejer aktier i Maj Invest Holding A/S. Bestyrelsesmedlem Maria Helene Hjorth har af Maj Invest Holding A/S købt aktier i Maj Invest Holding A/S. Købet er foregået på markedsmæssige vilkår.

Koncernen har ikke stiftet lån, pant, kaution eller garantier for direktion eller bestyrelse, disse personers relaterede familiemedlemmer eller selskaber, som de har væsentlige interesser i.

Der har i året ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

NOTER

Note 28 fortsat

Ejerforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets fortegnelse over aktiebesiddelser omfattet af selskabslovens § 55 og § 56 som aktionærer, der besidder minimum 5 pct. af selskabskapitalen eller minimum 5 pct. af stemmerettighederne:

Maj Invest Holding A/S, 1457 København K
JEKC Holding, 1711 København V
Erik Holm Holding ApS, 2900 Hellerup
Henrik Parkhøj, Ellevadsvej 35, 2920 Charlottenlund
Lind Invest ApS, 8000 Århus C

Note 29 Finansielle instrumenter og risici

Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som koncernen kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række procedurer og i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S tillige af en række forretningsgange. Bestyrelserne i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S har herudover fastsat de for selskaberne relevante politikker inden for blandt andet markedsrisici, likviditet, kredit, forsikringsmæssig afdækning af risici samt operationelle risici. Sammen med politikkerne fastsat i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S udgør retningslinjerne og procedurerne koncernens risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i koncernen, således at der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at koncernens kapital- og solvensforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav og identificerede risici.

For at sikre en effektiv styring af risikopolitikken er der etableret en funktionsadskillelse mellem de afdelinger, som indgår i forretninger, og de afdelinger, som styrer og overvåger de forskellige typer af risici.

Markeds- og likviditetsrisici

Koncernens markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området (børsområdet) i datterselskabet Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S samt til placering af koncernens egenkapital og overskudslikviditet (Treasury).

Bestyrelsen har fastsat overordnede rammer vedrørende markedsrisiko for de områder, der må ageres inden for.

Rammerne for placering af koncernens likviditet er fastsat således, at der er størst rammer, hvor risikoen anses for at være mindst, og mindre rammer for mindre likvide placeringer og/eller placeringer med større kreditrisiko. Dette er yderligere kombineret med de af bestyrelsen fastsatte positivlister for godkendte finansielle institutioner og landelister. Eksponeringer uden for disse positivlister har en højere risikovægt samt en lavere investeringsramme end eksponeringer inden for positivlisterne. Dette er med til at reducere markedsrisiciene samt sikre et likviditetsberedskab i form af en større andel af værdipapirer, der er let realiserbare.

Likviditetsrisici

Koncernens likviditet skal til enhver tid være forsvarlig. Der er fastsat rammer for, hvor stor en del af koncernens likviditet der må placeres på aftaleindlån, samt fastsat en maksimal ramme for bindingsperioden.

Bestyrelserne i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S har fastsat likviditetsplaner (beredskabsplan og nødplaner) i forbindelse med eventuelle likviditetskriser.

Disse likviditetsplaner kan ligeledes bruges på koncernniveau.

Renterisici

Renterisici er overvejende afledt af placeringer af koncernens likviditet i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for koncernens renterisiko. En meget høj andel af koncernens placeringer er korte placeringer. Renterisiciene befinder sig på et beskedent niveau i forhold til såvel koncernens egenkapital som kapitalgrundlag.

NOTER

Note 29 fortsat

Renterisici	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Renterisici (1.000 kr.)	5.836	1.024	(53)	8
I procent af ultimo egenkapital	1,5 %	0,3 %	(0,0 %)	0,0 %
I procent af ultimo kapitalgrundlag	2,2 %	0,4 %	(0,0 %)	0,0 %

I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmodel baseret på Finanstilsynets retningslinjer.

Aktierisici

Aktierisici er begrænset af rammer for positioner i enkeltaktier, typer af aktier, herunder investeringsforeningsbeviser, samt en samlet ramme for aktieeksponeringer. Enkelte positioner i noterede aktier indgår som kapitalandele i associerede selskaber grundet ejerandelen.

Koncernen har herudover mulighed for – via separate investeringsrammer – at investere i produkter inden for blandt andet private equity, som koncernen er investeringsrådgiver for. Hermed sikres investorerne en høj grad af commitment fra koncernen over for de produkter, der udbydes. Beholdningen af kapitalandele fremgår af følgende tabel.

31.12.2020	1.000 kr.	Koncern		Moderselskab		
		I pct. af egenkapital ult.	I pct. af kapitalgrundlag ult.	I pct. af egenkapital ult.	I pct. af kapitalgrundlag ult.	
Aktier m.v. til dagsværdi						
Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	7.358	1,9 %	2,8 %	-	-	-
Børsnoterede aktier uden for handelsbeholdningen	15.607	4,1 %	5,9 %	15.607	4,1 %	5,8 %
Unoterede kapitalandele	41.003	10,7 %	15,5 %	32.449	8,5 %	12,2 %
Associerede selskaber	26.047	6,8 %	9,9 %	26.047	6,8 %	9,8 %
Andele i private equity-fonde	65.521	17,1 %	24,8 %	65.107	17,0 %	24,4 %
Aktier m.v. til dagsværdi i alt	155.535	40,6 %	58,9 %	139.210	36,4 %	52,1 %

31.12.2019	1.000 kr.	Koncern		Moderselskab		
		I pct. af egenkapital ult.	I pct. af kapitalgrundlag ult.	I pct. af egenkapital ult.	I pct. af kapitalgrundlag ult.	
Aktier m.v. til dagsværdi						
Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	9.024	2,4 %	3,6 %	-	-	-
Børsnoterede aktier uden for handelsbeholdningen	14.409	3,9 %	5,8 %	14.409	3,9 %	5,7 %
Unoterede kapitalandele	58.167	15,8 %	23,5 %	55.705	15,1 %	22,1 %
Associerede selskaber	27.577	7,5 %	11,2 %	27.577	7,5 %	11,0 %
Andele i private equity-fonde	63.383	17,2 %	25,6 %	62.988	17,1 %	25,0 %
Aktier m.v. til dagsværdi i alt	172.561	46,8 %	69,8 %	160.679	43,6 %	63,9 %

Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til selskabets likviditetsplaceringer i værdipapirer samt til selskabets honorarer fra udenlandske kunder.

Der anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af visse positioner.

NOTER

Note 29 fortsat

Der er fastsat rammer for uafdækkede valutapositioner. Herudover er der fastsat en ramme for positioner i valuta kombineret med valutaafdækning. Hermed sikres en øvre grænse for, hvor meget positioner i valuta kan udgøre, selvom valutarisiciene afdækkes.

Som følge af den af Danmark førte fastkurspolitik over for euro er der ikke fastsat rammer for euro.

Koncernens valutarisici er begrænset og fremgår af tabellen på næste side.

Valutarisici	Koncern		Moderselskab	
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Valutarisici (1.000 kr.)*	7.204	11.472	5.503	9.083
I procent af ultimo egenkapital	1,9 %	3,1 %	1,4 %	2,5 %
I procent af ultimo kapitalgrundlag	2,7 %	4,6 %	2,1 %	3,6 %

*Ændring på 2,25 % for EUR og 12 % for øvrige valutaer.

Modpartsrisici

Markets-området i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdningen. Modparten i disse handler er derfor andre børsmodparter/markedsdeltagere og/eller kunder. Indgåelse af handler i Markets er begrænset til udelukkende at være spothandler. Handel med børsnoterede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til afdækning af egenbeholdningen. Koncernen har en beskeden modpartsrisiko på valutaterminforretninger, der er anvendt til valutaafdækning af visse fordringer i valuta.

Maj Bank A/S udfører investeringsrådgivning og formidler handler for kunder. Der foretages ikke transaktioner for egen regning. Kundehandler afvikles over kundens netbank via samarbejdspartner som kommissionshandler. Selskabet har ingen handelsbeholdning.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig hovedsageligt til tilgodehavender hos kunder samt markeds- og likviditetsmæssige dispositioner. Koncernens kreditrisici er underlagt nogle af bestyrelsen fastsatte rammer. Størrelsen af rammerne for kreditrisici er under de i lovgivningen maksimalt tilladte rammer, både hvad angår enkeltengagementer, men også i forhold til den samlede krediteksponering for koncernen.

Koncernens kunder består af institutionelle investorer og formuende kunder og som følge heraf økonomisk solide kunder. En del af kunderne betaler forud, og de kunder, som ikke betaler forud, er reguleret af faste og korte intervaller. Kreditrisikoen på kunder anses for værende uvæsentlig.

Rammerne for koncernens markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er fastsat således, at der er størst rammer, hvor risikoen anses for at være mindst, og mindre rammer for mindre likvide placeringer og/eller placeringer med større kreditrisiko. Bestyrelsen har fastsat positivlister for godkendte finansielle institutioner og landelister for placeringer i penge- og obligationsmarkederne. Rammerne er begrænsede for eksponeringer mod finansielle modparter, der ikke fremgår af positivlisterne.

Som en del af koncernens Treasury-aktiviteter har koncernen i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Endvidere er der i Maj Bank A/S i meget begrænset omfang indlånskonti, som er i overtræk som følge af betaling af gebyrer.

Rapportering og overvågning af risici

Koncernens finansielle positioner registreres i et børshandelssystem for de aktiviteter, der foregår i Markets-regi i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, samt et standard porteføljesystem for de egenpositioner, der ikke er relateret til Markets' handelsaktiviteter.

Der er investeret betydelige ressourcer i it-systemerne til styring og identifikation af risici, således at der løbende kan ske en overvågning og kontrol af risici.

NOTER

Note 29 fortsat

Regnskab & Risikostyring samt Middle Office har adgang til oplysninger om transaktioner og positioner i handelssystemet. Handelssystemet er integreret med økonomisystemet, som forestår bogføringen af handler.

Middle Office administrerer et porteføljestyringssystem, der indeholder handler og positioner for de øvrige egenbeholdningsaktiviteter, der ikke er relateret til børsområdet.

Kontrol, afstemning og bogføring foretages på daglig basis i begge it-systemer og mod selskabets økonomisystem. Afstemningerne omfatter registrering af handlerne mod de forretninger, som afvikles, og mod depoter i eksterne banker samt bankkonti.

Herudover foretages periodisk kontrol af priserne på de positioner, som koncernen har med eksterne parter i form af depotbank, børser eller lignende.

Baseret på handelssystemets risikostyringsmodul og konto- og depotudtræk udarbejdes en daglig rapportering omhandlende indtjening, positioner, risici og udnyttelser af lines for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S' Markets-aktiviteter. Denne rapportering tilgår børsområdet og direktionen i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

Middle Office leverer løbende afstemte data fra porteføljestyringssystemet til Regnskab & Risikostyring, der overvåger koncernens investeringsrammer.

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringssystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til direktionen om de samlede markeds- og kreditrisici samt koncernens likviditet. Kvartalsvis rapporteres der til bestyrelsen.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Maj Invest Holding A/S for perioden 1. januar 2020 - 31. december 2020.

Bestyrelsen og direktionen erklærer, at det er vores opfattelse, at:

- Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.
- Årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af virksomhedens og koncernens aktiviteter for regnskabsåret 2020.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 2. marts 2021

DIREKTION

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Erik Holm
Direktør

Henrik Parkhøj
Direktør

BESTYRELSE

Tommy Pedersen
Formand

Nils Bernstein

Maria Helene Hjorth

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff

Søren Krag Jacobsen

Anders Møller Olesen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Maj Invest Holding A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet (herefter benævnt ”regnskaberne”) for Maj Invest Holding A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Regnskaberne udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit ”Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne”. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA’s etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskaberne er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsi-desættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabs-mæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 2. marts 2021

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Rasmus Berntsen
statsaut. revisor
mne35461

DENNE SIDE ER BLANK





MAJ INVEST

MAJ INVEST HOLDING A/S
Gammeltorv 18
1457 København K
Tlf. 33 38 73 00
majinvest.com

CVR-nr. 28 29 54 80