
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

ÅRSRAPPORT 2019

MAJ
INVEST

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Vigtige begivenheder	5
Den forretningsmæssige udvikling	6
Ledelse og ejerforhold m.v.	14
Regnskabsberetning	16
Ledelseshverv	19

ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	25
Balance	26
Egenkapitalopgørelse	28
Noter	29

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	51
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	53

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Gammeltorv 18

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 99

Hjemstedskommune: København

majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)

Anders Møller Olesen (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøi

REVISOR

Ernst & Young P/S

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Bruttoindtægter i alt	298.802	301.748	358.165	395.248	269.661
- Netto rente- og gebyrindtægter	292.405	298.204	352.065	390.983	262.375
- Kursreguleringer	4.806	3.508	5.432	4.246	7.273
- Andre driftsindtægter	1.592	35	668	18	13
Udgifter til personale og administration	(150.522)	(150.409)	(156.801)	(144.826)	(143.954)
Resultat før skat	144.891	147.251	196.343	246.190	122.664

Balance

Egenkapital	210.892	264.076	253.296	392.578	268.753
Aktiver i alt	268.681	340.290	334.386	487.836	370.334

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	61,0%	56,9%	60,8%	74,5%	40,8%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,94	1,95	2,21	2,65	1,83
Omkostningsprocent	51,5%	51,2%	45,2%	37,7%	54,5%
Kernekapitalprocent	20,7%	30,8%	30,7%	30,7%	26,8%
Kapitalprocent	20,7%	30,8%	30,7%	30,7%	26,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	2,6	3,8	3,8	3,8	3,4

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

ÅRET 2019

Selskabet har i 2019 haft et tilfredsstillende resultat, der ligger lidt over det, der var forventet for året. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 144,9 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 61,0 pct. Resultatet efter skat udgjorde 111,8 mio. kr. Resultatet er lidt under resultatet i 2018, hvor resultat før skat udgjorde 147,3 mio. kr., og resultat efter skat udgjorde 114,8 mio. kr.
- Såvel kapitalgrundlag som kapitalprocent er faldet i året. Med et kapitalgrundlag på 135,7 mio. kr. og en kapitalprocent på 20,7 ultimo 2019 er selskabet godt kapitaliseret.
- Maj Invest Asset Management har fortsat tidligere års internationale vækst med tilgang af midler fra såvel eksisterende som nye kunder. Andelen af den formue, der rådgives om blandt internationale investorer, udgør nu 1/3 af den samlede formue.
- Investeringsforeningen Maj Invest, som Maj Invest Asset Management rådgiver, rundede 25 mia. kr. i formue og 40.000 medlemmer i 2019.
- Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om salg af ProLøn A/S med et for investorerne meget tilfredsstillende resultat.
- Maj Invest Equity har herudover rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om køb af Wendelbo Møbel Design, Good Food Group og Emballagegruppen samt efterfølgende salg af Emballagegruppen med et for investorerne meget tilfredsstillende afkast.
- Maj Invest Equity International har påbegyndt rådgivning af en tredje fond, der skal investere inden for mikrofinansiering og finansielle selskaber. Fonden har fået et foreløbigt investeringstilsagn på 116 mio. USD med et yderligere investeringstilsagn fra eksisterende investorer på 20 mio. USD.

LEDELSESBERETNING

DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

Quick facts 2019 - Maj Invest-koncernen

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

- 102 medarbejdere (gns.) i fire lande.
- 75 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 mere end 40.000 medlemmer og en samlet formue på 25 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.

MAJ INVEST-KONCERNEN INTERNATIONALT



LEDELSESBERETNING

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.

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 Investeringsforeningen Maj Invests 13 afdelinger, som koncernen er investeringsrådgiver for. Formidlingen af produkterne sker blandt andet i form af indgåelse af distributionsaftaler i relation til Investeringsforeningen Maj Invest.

Maj Invest Asset Management servicerer professionelle investorer med børsnoteret aktiehandel. I tilknytning hertil er Maj Invest Asset Management prisstiller i 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 via Maj Invest Funds, der er en Luxembourg-baseret investeringsforening, samt to nyetablerede investeringsfonde i USA.

LEDELSESBERETNING

2019 har generelt været et godt år med en stor vækst i den formue, der rådgives om. Den samlede formue er steget med et tocifret milliardbeløb bestående både af positive afkast og en tilgang af nye investorer. Særligt de internationale investorer, der er hjemmehørende på tre kontinenter, har bidraget hertil, og de udgør nu 1/3 af den samlede formue, der rådgives om.

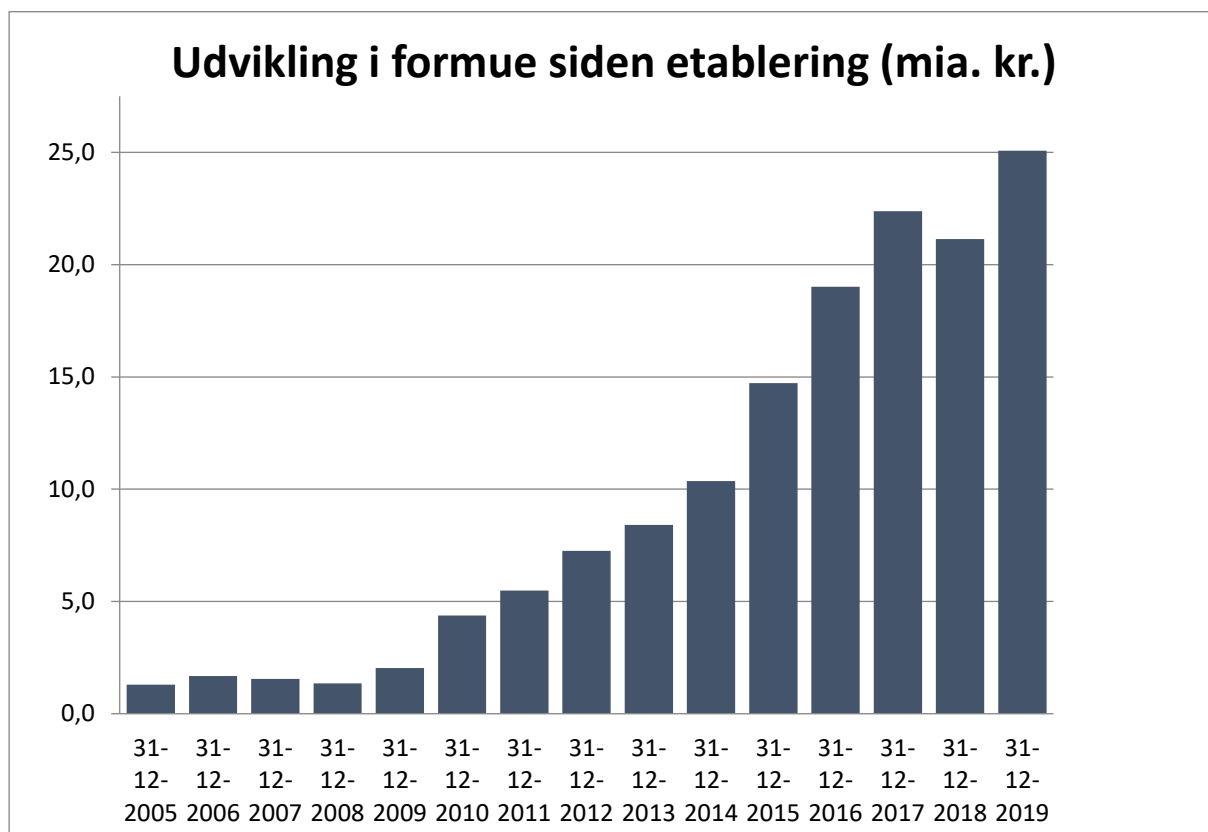
Det er målet at fortsætte tidligere års internationale strategi og afsætte udvalgte produkter internationalt i såvel nye som eksisterende markeder. Det forventes, at udenlandske investorers andel af den samlede formue, der rådgives om, vil være stigende i de kommende år.

INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 13 afdelinger og gennem 14 år har været et tilbud til både private og professionelle investorer.

Året udviklede sig positivt med fornuftige afkast og en fortsat tilgang af medlemmer med en stigende formue til følge. Således er formuen steget til mere end 25 mia. kr., og medlemstallet havde ved årets udgang rundet 40.000 medlemmer. For Maj Invest Vækstaktier var 2019 et ganske tilfredsstillende år med et afkast på hele 42 pct. Dette var det højeste afkast i 2019 blandt alle investeringsforeningsafdelinger, der er børsnoteret i Danmark.

LEDELSESBERETNING



Fortsat international klasse

Maj Invest Value Aktier og søsterafdelingen Maj Invest Value Aktier Akkumulerende fik i 2019 igen vurderingen Silver i Morningstars kvalitative rating af udvalgte investeringsforeninger. Vurderingen gives af det internationalt anerkendte analysehus på baggrund af grundige analyser af den enkelte fond og rådgiver bag fonden. Bedømte fonde tildeles en af bedømmelserne *Negative*, *Neutral*, *Bronze*, *Silver* eller *Gold*.

Maj Invest Value Aktier er nummer 6 blandt 583 sammenlignelige afdelinger i Europa målt på afkast siden lanceringen ultimo 2005. Tallene er for den sammenlignelige Morningstar Kategori™ Global Large-Cap Blend (aktier). Blandt afdelinger udbudt til private i Danmark er afdelingen nummer 1.

Maj Invest Pension er nummer 4 målt på afkast siden foreningens lancering ultimo 2005 blandt 334 blandede afdelinger og fonde, der udbydes i hele Europa inden for Morningstar-kategorien Balanceret EUR Moderat Risiko – Global. Blandt afdelinger, der udbydes til private i Danmark, er Maj Invest Pension nummer 1.

Maj Invest Globale Obligationer er nummer 4 i sin Morningstar-kategori i perioden blandt alle europæiske investeringsforeninger og fonde.

Note: Afkast efter omkostninger 1/1–2006 til 31/12–2019. Kun afdelinger med historik i hele perioden indgår.

Kilde: Morningstar Direct.

LEDELSESBERETNING

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.

Maj Invest Equity 4 K/S er fuldt investeret. Maj Invest Equity har i 2019 rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om et succesfuldt exit af porteføljevirkomheden ProLøn A/S, der er en førende leverandør af lønsoftware til små og mellemstore virksomheder. Aftalen blev endeligt effektueret primo juli 2019. Salget af ProLøn A/S har givet investorerne et meget tilfredsstillende afkast. Der er herefter fem virksomheder tilbage i fonden.

Maj Invest Equity 5 K/S er fortsat i investeringsperioden, har foreløbig investeret i otte porteføljevirkomheder og har gennemført en succesfuld exit. Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om køb af Good Food Group A/S samt Emballagegruppen A/S med aktiviteter inden for fødevarer og emballage. Handlerne blev endeligt gennemført i begyndelsen af 2019. Emballagegruppen A/S er efterfølgende blevet solgt med et for investorerne meget tilfredsstillende resultat. Der er ligeledes i året blevet rådgivet om køb af Wendelbo Møbel Design A/S, der producerer og markedsfører møbler. Det er planen, at Wendelbos internationale ekspansion skal accelereres.

LEDELSESBERETNING

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 værdiskabelsespotentiale 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 erhvervspartnerne. 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.

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 antikorrupcion.

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

Maj Invest Equity International har i mere end 10 år rådgivet om investeringer inden for mikrofinansiering og finansiel inklusion. Maj Invest Equity International rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi (financial-first impact investing).

LEDELSESBERETNING

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. Inden for ESG impact fokuserer fondene inden for mikrofinansiering og finansiell inklusion på environmental impact, herunder reduktion af og tilpasning til klimaforandringer, social impact og governance impact.

Organisationen i koncernselskabet i Indien er gennem året blevet opbygget, og sammen med koncernselskabet i Peru er der nu seks medarbejdere i udlandet, der bistår teamet i Danmark.

Rådgivning af en ny 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.

De to foregående fonde har god historik, både i form af afkast og ESG impact.

Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S vil fortsætte de tidligere fondes strategi, der også er rådgivet af Maj Invest Equity International. Denne strategi er at investere direkte i det øverste segment af finansielle institutioner, der betjener en kundegruppe på 3-4 milliarder mennesker under middelklassen. Forskellen mellem efterspørgsel og udbud i sektoren for finansiell inklusion er enorm, og kun en brøkdel af det milliarddollar store marked er udnyttet. Der er derfor et betydeligt vækstpotentiale i branchen.

Investeringspotentialet for fonden er meget attraktivt, og teamet i Maj Invest Equity International er vel-etableret i markedet. Målet er at have en høj kvalitet i investeringsporteføljen med en effektiv kreditpolitik og effektive procedurer for inddrivelse af lån samt en veletableret ESG-strategi, der overholder internationale standarder.

Investorerne har taget godt imod fonden med et første tilsagn på 116 mio. USD. Eksisterende investorer har givet yderligere investeringstilsagn på 20 mio. USD, og der forventes endnu flere investeringstilsagn over de kommende 12 måneder.

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity International rådgiver to fonde med investeringer i Vietnam og Indonesien. Der foretages ikke nye investeringer, men der er i 2019 arbejdet på at videreudvikle selskaberne med henblik på salg af disse.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

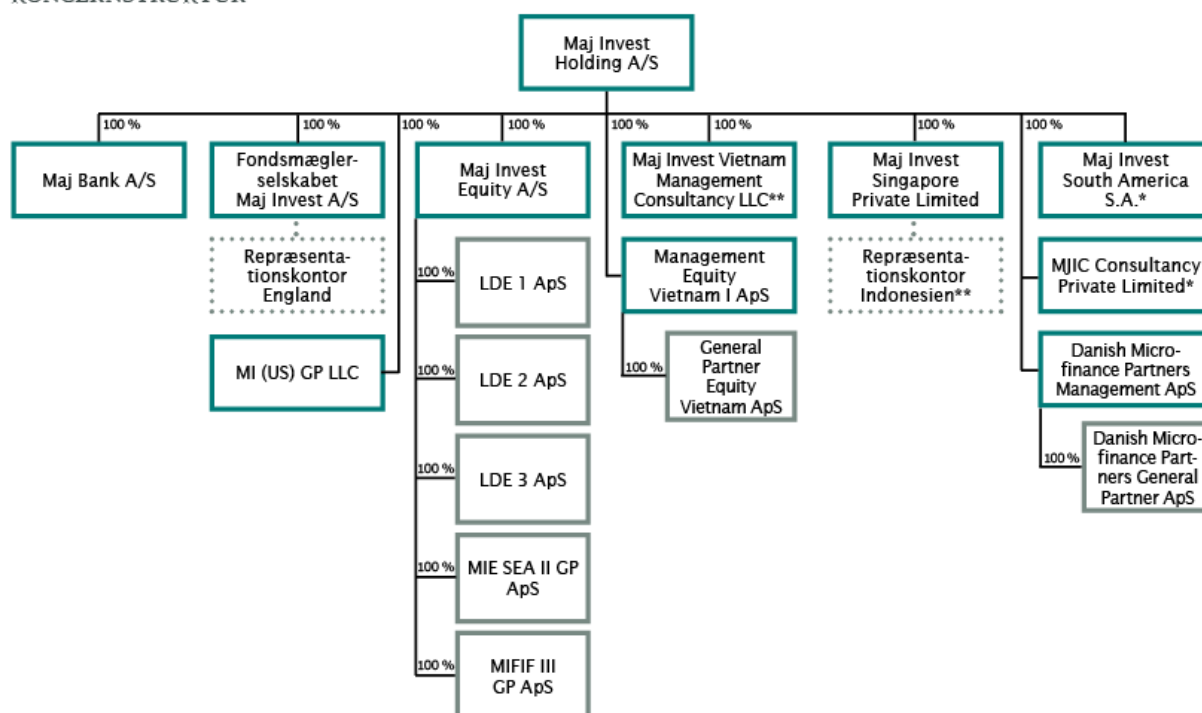
Selskabet har i året ikke haft forskningsaktiviteter eller væsentlige udviklingsaktiviteter.

LEDELSESBERETNING

LEDELSE OG EJERFORHOLD M.V.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er et helejet datterselskab af Maj Invest Holding A/S. 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 managementselskaber relateret til koncernens aktiviteter inden for forretningsområdet Maj Invest Equity.

KONCERNSTRUKTUR



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

**Under afvikling.

Note: Associerede selskaber indgår ikke i koncernoversigten.

LEDELSESFORHOLD

Bestyrelsen består af seks medlemmer, hvoraf to er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Direktionen består af tre personer. Flere af bestyrelsesmedlemmerne samt direktionen er ligeledes repræsenteret i bestyrelsen og/eller direktionen i flere af koncernens øvrige selskaber. Bestyrelsens og direktionens ledelseshverv fremgår af afsnittet "Ledelseshverv".

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

LEDELSESBERETNING

Bestyrelsen har i 2019 fastsat et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer til 25 pct. Bestyrelsen har i året gjort status for det fastsatte måltal samt status for mangfoldighedspolitikken. Ultimo 2019 var andelen af det underrepræsenterede køn 25 pct.

Bestyrelsen har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på selskabernes øvrige ledelsesniveauer og i øvrigt for at fremme diversitet. Målet er fortsat at besætte ledelsesposter på baggrund af de kvalifikationer, der er behov for, men at fremme diversitet, hvor det er muligt.

Det langsigtede mål 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 lønpolitikken. Bestyrelsen har som følge af selskabets størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg. Lønpolitikken fremgår på majinvest.com/om-maj-invest/information/juridisk-information.

Af regnskabs note 10 er oplyst honorarer til bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, fordelt på fast og variabel aflønning.

VIDENSRESSOURCER

Forretningsgrundlaget 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.

Selskabet beskæftigede i gennemsnit 64 medarbejdere i året, hvilket er en mere end året før.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

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

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i større pengeinstitutter i Danmark samt i danske børsnoterede realkreditobligationer.

De immaterielle aktiver vedrører standardsoftware. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af software vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskedent usikkerhed om målingen af aktiverne pr. ultimo 2019.

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Bruttoindtægterne udgjorde 298,8 mio. kr. i 2019, hvilket er et fald på 1 pct. i forhold til 2018, hvor de udgjorde 301,7 mio. kr. Der har i 2019 været lidt færre gebyrindtægter fra de ældre private equity-fonde, som selskabet rådgiver. Udgifter til personale og administration udgjorde 150,5 mio. kr., hvilket er uændret i forhold til året før. Personalerelaterede udgifter er steget lidt, men dette opvejes af et tilsvarende fald i øvrige administrationsudgifter.

I 2019 er der realiseret et resultat før skat på 144,9 mio. kr. og 111,8 mio. kr. efter skat. I 2018 udgjorde resultatet 147,3 mio. kr. før skat og 114,8 mio. kr. efter skat. Resultatet for 2019 er tilfredsstillende og lidt over det forventede.

De samlede aktiver udgjorde 268,7 mio. kr. ultimo året mod 340,3 mio. kr. ultimo 2018. Mere end to tredjedele af aktiverne er meget likvide og består af tilgodehaver hos kreditinstitutter samt børsnoterede obligationer.

LEDELSESBERETNING

Ultimo året udgjorde egenkapitalen 210,9 mio. kr. mod 264,1 mio. kr. ultimo året før. Der er i 2019 udloddet 65,0 mio. kr. i udbytte vedrørende 2018 og 100,0 mio. kr. i acontoudbytter for 2019.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Kapitalgrundlaget udgjorde 135,7 mio. kr. ultimo 2019, hvilket er en reduktion på 61,4 mio. kr. i forhold til 2018, hvor kapitalgrundlaget udgjorde 197,1 mio. kr. I regnskabets note 22 er der en opstilling af sammenhængen mellem egenkapitalen og kapitalgrundlaget.

Reduktionen i kapitalgrundlaget skal blandt andet ses i sammenhæng med, at der ad flere omgange i året er udloddet acontoudbytter, og som følge af at minimumskapitalkravet til solvensbehovet er faldet.

Kapitalprocenten er opgjort til 20,7 pct. ultimo året mod 30,8 procent ultimo 2018. På trods af reduktionen er kapitalgrundlaget fortsat betydeligt over lovens minimumskrav.

De samlede risikoeksponeringer udgjorde 655,1 mio. kr. ultimo 2019 mod 640,2 mio. kr. ultimo 2018. Risikovægtede poster for kreditrisiko er opgjort til 74,5 mio. kr., risikovægtede poster for markedsrisiko er opgjort til 42,6 mio. kr., og risikovægtede poster for operationel risiko er opgjort til 538,0 mio. kr. ultimo året.

Finanstilsynet har fastsat nogle principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Kravet er fastsat til 63,6 pct. af de samlede forpligtelser og kapitalgrundlaget. Ultimo 2019 svarer dette til 122,9 mio. kr. Dette svarer til en kapitalmæssig overdækning på 12,8 mio. kr. i forhold til NEP-kravet. Pr. 1. januar 2020 er NEP-kravet fastsat til 62,6 pct., svarende til en kapitalmæssig overdækning på 14,8 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

FORSKELLIGE RISICI

Som finansiel virksomhed påtager selskabet 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 resultat og kapitalgrundlag.

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til note 24 (Finansielle instrumenter og risici) samt til majinvest.com/om-maj-invest/information/kapitalforhold-og-risici, 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 71 mio. kr. Selskabet har ad to omgange i 2019 udloddet acontoudbytte for i alt 100 mio. kr., således at det samlede udbytte for regnskabsåret udgør 171 mio. kr.

FORVENTNINGER TIL 2020

Den variable del af indtægterne er stigende, hvilket sammen med udviklingen på de finansielle markeder øger usikkerheden på de fremtidige indtægter. Den seneste tids uro på aktiemarkederne, foranlediget af COVID-19, forstærker denne risiko.

For 2020 forventes en stigning i bruttoindtægterne og et resultat efter skat i niveauet 100-120 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABPERIODENS AFSLUTNING

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

LEDELSESBERETNING

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:

Den Danske Forskningsfond

Jeudan A/S

Pharmacosmos Holding A/S med tilhørende 1 datterselskab

Societe Generale Equipment Finance, Norge

Direktør i:

TP Advisers ApS

Øvrige hverv:

Societe Generale Equipment Finance, Norge, formand for Board Risk Committee

Optjent bestyrelseshonorar 2019: 375 tkr. Samlet på koncernniveau: 525 tkr.

LEDELSESBERETNING

Nils Bernstein

Formand for bestyrelsen for:

Danref Holding A/S med tilhørende 2 datterselskaber

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Bank A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2019: 125 tkr. Samlet på koncernniveau: 325 tkr.

Ruth Schade

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Danfrugt Skælskør A/S

Femern Bælt A/S

Harboe Ejendomme A/S

Keldernæs A/S

Sund og Bælt Holding A/S med tilhørende 4 datterselskaber

Visbjerggården A/S

Direktør i (ej registreret):

Harboes Bryggeri A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2019: 125 tkr. Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

LEDELSESBERETNING

Jørgen Tang-Jensen

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Coloplast A/S

Rockwool International A/S

Villum Fonden

VKR Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2019: 125 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 medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er ikke oplyst) 2019: 125 tkr. Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

Anders Møller Olesen

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar (almindelig løn til medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er ikke oplyst) 2019: 125 tkr. Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

LEDELSESBERETNING

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

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:

Maj Invest Equity A/S

Kirkbi A/S

Novo Holdings A/S

Pluto Naturfonden

Administrerende direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Direktør i:

Maj Invest Equity A/S

Det Kgl. Vajsenhus

Øvrige hverv:

Danish Microfinance Partners K/S, medlem af investeringskomité

LEDELSESBERETNING

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

Optjent løn 2019: 5.281 tkr. inkl. tilskud til bilordning. Samlet på koncernniveau: 7.041 tkr. inkl. tilskud til bilordning.

Erik Holm

Formand for bestyrelsen for:

Cenex ApS

Sovino Brands ApS med tilhørende 14 datterselskaber

Sovino Brands Holding ApS med tilhørende 1 datterselskab

Næstformand for bestyrelsen for:

Arvid Nilssons Fond

SP Group A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Invest Equity A/S

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

Sticks 'n' Sushi Holding A/S med tilhørende 3 datterselskaber

Wendelbo Møbel Design A/S med tilhørende 1 datterselskab

LEDELSESBERETNING

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 2019: 1.909 tkr. Samlet på koncernniveau: 5.455 tkr.

Henrik Parkhøi

Bestyrelsesmedlem i:

Maj Bank A/S

Maj Invest Singapore Private Ltd., Singapore

Maj Invest South America S.A., Peru

Maj Invest Vietnam Management Consultancy LLC, Vietnam

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Optjent løn 2019: 3.983 tkr. Samlet på koncernniveau: 4.686 tkr.

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2019	2018
Renteindtægter	3	628	1.339
Renteudgifter	4	(697)	(684)
Netto renteindtægter		(69)	655
Udbytte af aktier m.v.		455	674
Gebyrer og provisionsindtægter	5	303.728	308.386
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	6	(11.709)	(11.511)
Netto rente- og gebyrindtægter	8, 9	292.405	298.204
Kursreguleringer	7, 8, 9	4.806	3.508
Andre driftsindtægter		1.592	35
Udgifter til personale og administration	10	(150.522)	(150.409)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(3.390)	(4.088)
Resultat før skat		144.891	147.251
Skat	11	(33.074)	(32.472)
Årets resultat		111.817	114.779
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		111.817	114.779
RESULTATDISPONERING			
Til disposition			
Overført fra "Overført resultat tidligere år"		59.183	-
Årets resultat		111.817	114.779
I alt til disposition		171.000	114.779
Anvendelse af det til disposition værende beløb			
Foreslået udbytte		71.000	65.000
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret		100.000	49.000
Henlagt til egenkapital under "Overført resultat"		-	779
I alt anvendt		171.000	114.779

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2019	31.12.2018
AKTIVER			
Kassebeholdning		21	26
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	12	73.186	100.561
Obligationer til dagsværdi	13	131.734	155.701
Aktier m.v.	14	9.024	8.497
Immaterielle aktiver	15	4.032	1.831
Øvrige materielle aktiver	16	3.759	3.085
Aktuelle skatteaktiver		4.623	5.388
Udskudte skatteaktiver		-	209
Andre aktiver	17	35.623	59.149
Periodeafgrænsningsposter		6.680	5.844
Aktiver i alt		268.681	340.290

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2019	31.12.2018
PASSIVER			
Gæld			
Andre passiver	19	42.336	55.675
Periodeafgrænsningsposter		11.154	11.539
Gæld i alt		53.490	67.214
Hensatte forpligtelser			
Hensættelser til udskudt skat		299	-
Andre hensatte forpligtelser	20	4.000	9.000
Hensatte forpligtelser i alt		4.299	9.000
Egenkapital			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		124.892	184.076
Foreslået udbytte		71.000	65.000
Egenkapital i alt		210.892	264.076
Passiver i alt		268.681	340.290

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 18, 21, 22, 23 og 24.

ÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

2019

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2018	15.000	184.076	65.000	264.076
Periodens resultat	-	111.817	-	111.817
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	111.817	-	111.817
Transaktioner med ejere				
Udbetalt udbytte 2018	-	-	(65.000)	(65.000)
Foreslået udbytte 2019	-	(71.000)	71.000	-
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	-	(100.000)	-	(100.000)
Egenkapital ultimo 2019	15.000	124.892	71.000	210.892

2018

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2017	15.000	183.296	55.000	253.296
Periodens resultat	-	114.779	-	114.779
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	114.779	-	114.779
Transaktioner med ejere				
Udbetalt udbytte 2017	-	-	(55.000)	(55.000)
Foreslået udbytte 2018	-	(65.000)	65.000	-
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	-	(49.000)	-	(49.000)
Egenkapital ultimo 2018	15.000	184.076	65.000	264.076

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. (2018: 15.000.000 stk.) aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000 (2018: kr. 15.000.000). Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

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

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Indregning og måling

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

Formidlingsprovisioner indregnes efter fradrag af provisioner, der kontraktligt skal videreafregnes 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.

ÅRSREGNSKAB

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.

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.

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 koncernselskaber 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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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.

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

Udbytter indregnes i resultatopgørelsen fra deklarerings tidspunktet eller ved udlodning af acontoudbytter.

Performanceafhængige forvaltningshonorarer indtægtsføres, når forvaltningsydelsen er leveret, og selskabets ret til at modtage honoraret er højst 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.

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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

BALANCEN

AKTIVER

Tilgodehavender hos kreditinstitutter

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

Værdipapirer

Værdipapirer måles til dagsværdien på balancedagen. 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.

Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver består af et børshandelssystem, et porteføljestyringsystem 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 : 60-90 måneder
- It-software og porteføljestyringsystem : 24-36 måneder

Øvrige materielle aktiver

Driftsmidler 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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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 tilgodehavender, som forfalder mere end 12 måneder efter den periode, hvori de er optjent, tilbagediskonteres til nutidsværdi på balancetidspunktet. Den anvendte diskonteringsrate 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

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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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 selskabets 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 diskonteringsrate svarer til forrentningskravet af forpligtelserne.

Egenkapital

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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 2 Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2019	2018	2017	2016	2015
Netto rente- og gebyrindtægter	292.405	298.204	352.065	390.983	262.375
Kursreguleringer	4.806	3.508	5.432	4.246	7.273
Udgifter til personale og administration	(150.522)	(150.409)	(156.801)	(144.826)	(143.954)
Årets resultat	111.817	114.779	153.718	191.325	93.769

Balance

Egenkapital	210.892	264.076	253.296	392.578	268.753
Aktiver i alt	268.681	340.290	334.386	487.836	370.334

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	61,0%	56,9%	60,8%	74,5%	40,8%
Egenkapitalforrentning efter skat	47,1%	44,4%	47,6%	57,9%	31,2%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,94	1,95	2,21	2,65	1,83
Omkostningsprocent	51,5%	51,2%	45,2%	37,7%	54,5%
Kernekapitalprocent	20,7%	30,8%	30,7%	30,7%	26,8%
Kapitalprocent	20,7%	30,8%	30,7%	30,7%	26,8%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	2,6	3,8	3,8	3,8	3,4
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt	41,6%	33,7%	46,0%	39,2%	25,3%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2019	2018
NOTE 3 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	83	74
Obligationer	540	1.260
Øvrige renteindtægter	5	5
I alt renteindtægter	628	1.339
NOTE 4 Renteudgifter		
Negative renter fra kreditinstitutter	(330)	(343)
Negative renter fra obligationsbeholdning	(174)	(340)
Øvrige renteudgifter	(193)	(1)
I alt renteudgifter	(697)	(684)
NOTE 5 Gebyrer og provisionsindtægter		
Obligationer	24.175	24.482
Aktier	279.552	283.904
I alt gebyrer og provisionsindtægter	303.728	308.386
NOTE 6 Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		
Obligationer	(201)	(223)
Aktier	(11.508)	(11.288)
I alt afgivne gebyrer og provisionsudgifter	(11.709)	(11.511)
NOTE 7 Kursreguleringer af		
Obligationer	(439)	(789)
Aktier m.v.	5.532	3.677
Valuta	178	203
Afledte finansielle instrumenter	(464)	417
I alt kursreguleringer	4.806	3.508

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2019	2018
-----------	------	------

NOTE 8 Aktivitetsopdeling på forretningsområder

Netto rente- og gebyrindtægter

Asset Management	245.934	239.037
Equity	46.590	58.566
Treasury	(120)	601
I alt netto rente- og gebyrindtægter	292.405	298.204

Kursreguleringer

Asset Management	5.086	4.114
Treasury	(280)	(605)
I alt kursreguleringer	4.806	3.508

NOTE 9 Geografisk opdeling

Netto rente- og gebyrindtægter

Danmark	224.534	245.432
Øvrige Europa	39.192	29.795
Nordamerika	19.743	14.401
Oceanien	8.935	8.576
I alt netto rente- og gebyrindtægter	292.405	298.204

Kursreguleringer

Danmark	5.198	3.072
Øvrige Europa	(393)	436
I alt kursreguleringer	4.806	3.508

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2019	2018
NOTE 10 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse, fast vederlag	(1.000)	(1.000)
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-
I alt	(1.000)	(1.000)
Vederlag til direktion:		
Direktion, fast løn	(10.979)	(11.326)
Direktion, variabel løn	(195)	(171)
I alt	(11.174)	(11.497)
Vederlag til andre væsentlige risikotagere:		
Risikotagere, fast løn	(12.966)	(12.915)
Risikotagere, variabel løn	(510)	(510)
I alt	(13.476)	(13.425)
Personaleudgifter:		
Lønninger	(56.918)	(51.548)
Pensioner	(6.018)	(5.494)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(12.626)	(11.756)
I alt	(75.562)	(68.798)
Øvrige administrationsudgifter	(49.311)	(55.689)
I alt udgifter til personale og administration	(150.522)	(150.409)

Antal personer i: Bestyrelse 6 (2018: 6), direktion 3 (2018: 3), andre væsentlige risikotagere 6 (2018: 6).

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 10 fortsat

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

2019	Jeppe Christiansen		Erik Holm		Henrik Parkhøi	
	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen						
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	-	+	-	-	-	+

2018	Jeppe Christiansen		Erik Holm		Henrik Parkhøi	
	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen						
LD Equity 1 K/S	-	-	-	-	-	-
LD Equity 2 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	-	+	-	+	-	+

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2019	2018
NOTE 10 fortsat		
Antal beskæftigede		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	64	63
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(338)	(331)
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	(309)	(249)
Andre ydelser	(368)	(788)
I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	(1.015)	(1.368)
NOTE 11 Skat		
Aktuel skat af årets indkomst	(31.491)	(32.781)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(1.075)	3
Udskudt skat	(508)	306
I alt skat	(33.074)	(32.472)
Effektiv skatteprocent		
Aktuel skatteprocent	22,0%	22,0%
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0,7%	(0,0%)
Regulering for ikke-skattemæssige poster	0,1%	0,1%
I alt effektiv skatteprocent	22,8%	22,1%

1.000 kr.	31.12.2019	31.12.2018
NOTE 12 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender på anfordring	73.186	100.561
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	73.186	100.561

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr. 31.12.2019 31.12.2018

NOTE 13 Obligationer til dagsværdi

Andre realkreditobligationer	131.734	155.701
I alt obligationer til dagsværdi	131.734	155.701

Selskabet har ultimo 2019 stillet obligationer til en kursværdi af 36,1 mio. kr. (2018: 36,2 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.

Renterisiko	877	1.298
-------------	-----	-------

NOTE 14 Aktier m.v. til dagsværdi

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	9.024	8.497
I alt aktier m.v. til dagsværdi	9.024	8.497

NOTE 15 Immaterielle aktiver

Samlet anskaffelsespris primo	16.275	15.592
Tilgang	3.892	728
Afgang	(2.817)	(44)
Samlet anskaffelsespris ultimo	17.350	16.275
Af- og nedskrivninger primo	(14.444)	(11.843)
Årets afskrivninger	(1.692)	(2.618)
Tilbageførte afskrivninger	2.817	17
Af- og nedskrivninger ultimo	(13.319)	(14.444)
Bogført beholdning ultimo	4.032	1.831
Bogført værdi primo	1.831	3.748

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2019	31.12.2018
NOTE 16 Øvrige materielle aktiver		
Samlet anskaffelsespris primo	16.349	15.194
Tilgang	2.384	1.439
Afgang	(36)	(283)
Samlet anskaffelsespris ultimo	18.698	16.349
Af- og nedskrivninger primo	(13.265)	(11.932)
Årets afskrivninger	(1.698)	(1.470)
Tilbageførte afskrivninger	23	138
Af- og nedskrivninger ultimo	(14.939)	(13.265)
Bogført beholdning ultimo	3.759	3.085
Bogført værdi primo	3.085	3.262
NOTE 17 Andre aktiver		
Forskellige debitorer	35.033	43.839
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	271	114
Tilgodehavende renter og provision	241	15.129
Andre aktiver	78	67
I alt andre aktiver	35.623	59.149
Under i alt andre aktiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	324	11.537

NOTE 18 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har indgået en række investeringsrådgivningsaftaler, som indebærer betaling af et performanceafhængigt forvaltningshonorar. Dette indebærer, at når der opnås et afkast ud over et aftalt niveau, kan selskabet indtjene en andel af afkastet ud over dette niveau som performanceafhængigt forvaltningshonorar. 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 selskabet vil erhverve ret til.

Pr. 31. december 2019 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 8 mio. kr. (pr. 31. december 2018: 20 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2019	31.12.2018
NOTE 19 Andre passiver		
Forskellige kreditorer	9.949	8.934
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	234	99
Skyldige renter og provision	2.182	17.260
Øvrige passiver	29.970	29.382
I alt andre passiver	42.336	55.675

Under i alt andre passiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

	1.051	4.235
--	-------	-------

NOTE 20 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører incitamentsforpligtelser vedrørende indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer.

NOTE 21 Garantier og eventualforpligtelser

Garantier m.v.		
Øvrige garantier	356	332
I alt garantier m.v.	356	332

Andre forpligtende aftaler

Maj Invest Holding A/S har indgået en 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.

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

1.000 kr.	31.12.2019	31.12.2018
Inden for 1 år	699	431
Mellem 1 år og 5 år	2.750	-
I alt andre forpligtende aftaler	3.450	431

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, samt søsterselskaberne Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S og hæfter

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 21 fortsat

solidarisk herfor. Selskabet indgår i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som datterselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de

øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. For 2019 er der et aktuelt skatteaktiv på 3.878 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2018 var der et aktuelt skatteaktiv på 11.492 tkr.).

1.000 kr.	31.12.2019	31.12.2018
NOTE 22 Kapitalgrundlag		
Egenkapital	210.892	264.076
I alt egentlig kernekapital før primære fradrag	210.892	264.076
Primære fradrag		
Foreslået udbytte, ej udbetalt	(71.000)	(65.000)
Immaterielle aktiver	(4.032)	(1.831)
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(141)	(164)
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	135.719	197.079
I alt justeret kapitalgrundlag	135.719	197.079

NOTE 23 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

Maj Invest Holding A/S, Gammeltorv 18, 1457 København K, har bestemmende indflydelse i selskabet.

Koncerninterne transaktioner

Selskabet har indgået aftale om rådgivning vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med Maj Invest Equity A/S og Management Equity Vietnam I ApS i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsmæssige vilkår.

Selskabet har indgået aftale om investeringsrådgivning med Maj Bank A/S vedrørende bankens egenbeholdning. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis. Selskabet har med Maj Bank A/S indgået en distributions- og samarbejdsaftale vedrørende

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 23 fortsat

Investeringsforeningen Maj Invest, hvor selskabet modtager provisioner fra Investeringsforeningen Maj Invest og afgiver disse til Maj Bank A/S. Provisioner afregnes på markedsvilkår.

Selskabet har indgået aftaler om konsulentytelser med Maj Invest South America S.A. og MJIC Consultancy Private Limited angående investeringer inden for enkelte private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsmæssige vilkår.

Øvrige nærtstående parter

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

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

Bestyrelsen samt direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, ejer aktier i moderselskabet, Maj Invest Holding A/S.

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

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

Ejerforhold

Selskabet er et 100-pct.-ejt datterselskab af Maj Invest Holding A/S, København. Årsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S indgår som en del af koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S.

NOTE 24 Finansielle instrumenter og risici

Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen og direktionen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som selskabet kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Bestyrelsen har herudover fastsat en række politikker inden for blandt andet markedsrisici, likviditet, kredit, forsikringsmæssig afdækning af risici samt operationelle risici. Retningslinjerne og de fastsatte politikker er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Samlet udgør det selskabets risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i selskabet, således at der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at selskabets 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 forretninger, og de afdelinger, som styrer og overvåger de forskellige typer af risici.

Markeds- og likviditetsrisici

Selskabets markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området (børsområdet) samt til placering af selskabets egenkapital og overskudslikviditet.

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

Rammerne for placering af selskabets 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 lande. 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

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

Selvom likviditetsrisici anses for at være ubetydelige grundet den generelt meget store overskudslikviditet, har bestyrelsen fastsat en likviditetsplan (beredskabsplan) i forbindelse med eventuelle likviditetskriser. Likviditetsplanen har ikke været i brug.

Renterisici

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

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

Renterisici	31.12.2019	31.12.2018
Renterisici (1.000 kr.)	877	1.298
I procent af egenkapital ultimo	0,4%	0,5%
I procent af kapitalgrundlag ultimo	0,6%	0,7%

Aktierisici

Aktierisici er begrænset af rammer for positioner i enkeltaktier, typer af aktier, herunder investeringsforeningsbeviser, samt en samlet ramme for aktieeksponeringer. De største rammer er inden for børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser. Dette er af hensyn til selskabets aktiviteter inden for Markets-området.

Selskabet har herudover mulighed for – via separate investeringsrammer – at investere i produkter inden for private equity, som selskabet er investeringsrådgiver for. Hermed sikres investorerne en høj grad af commitment fra selskabet over for de produkter, der udbydes. Selskabets beholdning af kapitalandele fremgår af følgende tabel:

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

Aktier m.v. til dagsværdi	31.12.2019			31.12.2018		
	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrund- lag ultimo	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrund- lag ultimo
Investeringsforeningsbevi- ser i handelsbeholdningen	9.024	4,3%	6,6%	8.497	3,2%	4,3%
Aktier m.v. til dagsværdi i alt	9.024	4,3%	6,6%	8.497	3,2%	4,3%

Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til selskabets likviditetsplaceringer i værdipapirer samt i stigende omfang til selskabets aktiviteter i udlandet.

Der anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af visse positioner.

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.

Selskabets valutarisici fremgår af følgende tabel:

Valutarisici	31.12.2019	31.12.2018
Valutarisici (1.000 kr.) *)	2.346	1.376
I procent af ultimo egenkapital	1,1%	0,5%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	1,7%	0,7%

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

Modpartsrisici

Selskabets børsområde 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 børsområdet er begrænset til udelukkende at være spothandler. Handel med børsnoterede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til egenbeholdningen.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

Kreditrisici

Selskabets kreditrisici relaterer sig til tilgodehavender hos kunder samt markeds- og likviditetsmæssige dispositioner. Selskabets 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 selskabet.

Selskabets kunder består af institutionelle investorer samt økonomisk solide kunder. En del af kunderne betaler forud, og de kunder, der ikke betaler forud, er reguleret af faste og korte intervaller. Kreditrisikoen på kunder anses for værende uvæsentlig.

Rammerne for selskabets 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 modpartner, der ikke fremgår af positivlisterne.

Rapportering og overvågning af risici

Selskabets finansielle positioner registreres i et børshandelssystem for de aktiviteter, der foregår i Markets-regi, 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.

Regnskab & Risikostyring samt Middle Office har adgang til handelssystemet og kan se transaktioner og positioner i systemet. 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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

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 selskabets depoter i eksterne banker samt bankkonti.

Herudover foretages periodisk kontrol af priserne på de positioner, som selskabet 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 selskabets Markets-aktiviteter. Denne rapportering tilgår børsområdet og selskabets direktion.

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

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringsystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til selskabets direktion om de samlede markeds- og kreditrisici samt selskabets likviditet. Kvartalsvist rapporteres der til bestyrelsen.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S for perioden 1. januar 2019 – 31. december 2019.

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 virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 2019.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

DIREKTION

København, den 4. marts 2020

Jeppe Christiansen

Administrerende direktør

Erik Holm

Direktør

Henrik Parkhøj

Direktør

PÅTEGNINGER

BESTYRELSE

København, den 4. marts 2020

Tommy Pedersen
Formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff

Anders Møller Olesen

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2019 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2019 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 årsregnskabet". Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af selskabet 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 årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af 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 et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

PÅTEGNINGER

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

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet 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 årsregnskabet.

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 årsregnskabet, 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 tilsidesættelse 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 selskabets interne kontrol.

PÅTEGNINGER

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet 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 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 årsregnskabet 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 selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

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

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet 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 finansiel virksomhed.

PÅTEGNINGER

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

København den 4. marts 2020

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard

statsaut. revisor

mne28632

Rasmus Berntsen

statsaut. revisor

mne35461

MAJ INVEST

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

CVR-nr. 28 29 54 99