


Erhvervsstyrelsen  
Langelinie Allé 17  
2100 København Ø

24. marts 2023  
JH

Vedhæftede årsrapport 2022 er dags dato godkendt på den ordinære generalforsamling.

Med venlig hilsen

  
Marianne Settnes

Dirigent

---

FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

# ÅRSRAPPORT 2022

CVR-NR. 28 29 54 99

---

MAJ  
INVEST

# INDHOLD

## LEDELSESBERETNING

---

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Vigtige begivenheder	5
Koncernens forretningsaktiviteter	6
Den forretningsmæssige udvikling i selskabet	9
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	18
Medarbejderforhold og politikker m.v.	19
Klima og socialt ansvar	21
Regnskabsberetning	23
Ledelseshverv	26

## ÅRSREGNSKAB

---

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	33
Balance	34
Egenkapitalopgørelse	35
Noter	36

## PÅTEGNINGER

---

Ledelsespåtegning	57
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	59

# INDHOLD

## SELSKABSOPLYSNINGER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

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

Maria Helene Hjorth

Britta Korre Stenholt

Jørgen Tang-Jensen

Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)

Kirsten Slot (medarbejdervalgt)

## DIREKTION

Jeppe Christiansen, administrerende direktør

Henrik Parkhøi, viceadministrerende direktør

Jens Aaløse, direktør, managing partner

## REVISOR

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

# LEDELSESBERETNING

## HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

### Resultatopgørelse

1.000 kr.	2018	2019	2020	2021	2022
Bruttoindtægter i alt	301.748	298.802	317.669	467.999	396.168
- Netto rente- og gebyrindtægter	298.204	292.405	307.769	467.578	409.327
- Kursreguleringer	3.508	4.806	8.079	419	(13.164)
- Andre driftsindtægter	35	1.592	1.822	3	5
Udgifter til personale og administration	(150.409)	(150.522)	(156.532)	(167.255)	(167.532)
Resultat før skat	147.251	144.891	158.312	298.093	226.193

### Balance

Egenkapital	264.076	210.892	262.713	267.581	204.074
Aktiver i alt	340.290	268.681	324.001	316.245	259.052

### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	56,9%	61,0%	66,9%	112,4%	95,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,95	1,94	1,99	2,75	2,33
Omkostningsprocent	51,2%	51,5%	50,2%	36,3%	42,9%
Kapitalprocent *)	30,8%	20,7%	19,6%	361,4%	308,4%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	2,6	2,5	3,6	3,1

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

\*) Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen af kernekapitalprocent og kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for ændringerne.

# LEDELSESBERETNING

## VIGTIGE BEGIVENHEDER

### ÅRET 2022

Selskabet har i 2022 trods vanskelige markedsvilkår med uro på de finansielle markeder opnået et tilfredsstillende resultat på niveau med det forventede. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 226,2 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 95,9 pct. Resultatet efter skat udgjorde 175,5 mio. kr. I 2021 var resultatet efter skat var 231,9 mio. kr.
- Med en kapitalprocent på 308,4 og et kapitalgrundlag på 120,8 mio. kr. ultimo året er selskabet godt kapitaliseret.
- Investeringsforeningen Maj Invest, som Maj Invest Asset Management rådgiver, lancerede afdelingen Maj Invest Net Zero 2050. Afdelingen investerer i hele værdikæden bag den grønne omstilling.
- Investeringsforeningen Maj Invest fortsatte tidligere års medlemsvækst, og ultimo 2022 havde foreningen flere end 53.000 medlemmer. Formuen udgjorde 19 mia. kr.
- Maj Invest Kontra Strategier og Maj Invest Global Sundhed gav henholdsvis højeste og næsthøjeste afkast blandt alle danske investeringsforeningsafdelinger i 2022. Kun 12 ud af 669 afdelinger i Danmark gav positive afkast.
- Maj Invest Equity har rådgivet om salg af porteføljevirksohederne Svendsen Sport og PcP Corporation. Begge salg har givet meget tilfredsstillende afkast for investorerne.
- Maj Invest Equity Minorities & Ventures har rådgivet Private Equity Minorities I om investeringer i syv selskaber i USA, Europa og Israel. Fonden blev etableret i 2021.
- Maj Invest Financial Inclusion Fund III havde final closing i marts 2022 med et samlet investeringstilsagn på 183 mio. dollars.

# LEDELSESBERETNING

## KONCERNENS FORRETNINGSAKTIVITETER

### Overblik 2022 – Maj Invest-koncernen

Dansk finansiel koncern med internationale aktiviteter:

- 110 medarbejdere i fire lande.
- 84 mia. kr. i samlet formue under forvaltning, inkl. depotværdier i Maj Bank.
- En global og diversificeret kundebase.

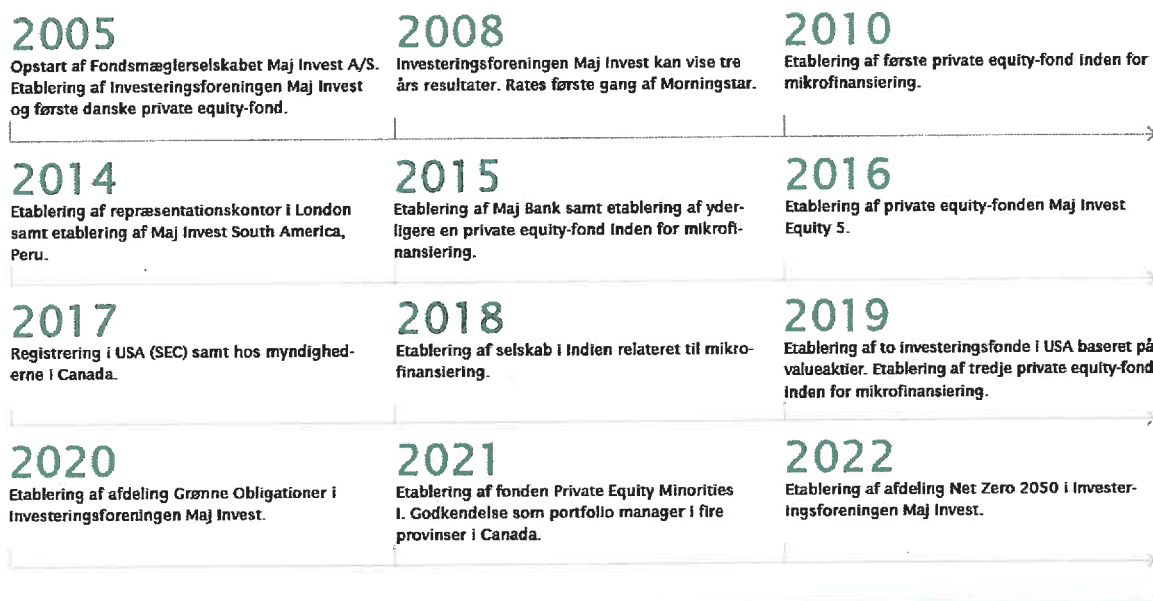
Koncernens rådgiver:

- Investeringsforeningen Maj Invest.
- To danske private equity-fonde og en investeringsfond med globale minoritetsandele.
- Tre internationale private equity-fonde inden for mikrofinansiering.
- Institutionelle kunder i Danmark og internationalt.
- Detailkunder i Maj Bank om investering.



# LEDELSESBERETNING

## MILEPÆLE FOR MAJ INVEST-KONCERNEN



Koncernens hovedforretningsområder er rådgivning om børsnoterede værdipapirer gennem Maj Invest Asset Management og rådgivning om unoterede investeringer gennem Maj Invest Equity og Maj Invest Equity International. Forretningsområderne har aktiviteter i både Danmark og internationalt og henvender sig til institutionelle og professionelle kunder i Danmark og udlandet. Maj Bank rådgiver detailkunder i Danmark om investering.

**Maj Invest Asset Management** yder rådgivning om sammensætning af værdipapirporteføljer samt forvaltning af børsnoterede aktier og obligationer. Kundegruppen består af institutionelle kunder i Danmark såvel som internationalt, Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark samt den internationale investeringsforening Maj Invest Funds. Hertil rådgives to investeringsfonde i USA, der investerer i valueaktier.

**Maj Invest Equity** yder investeringsrådgivning til to private equity-fonde, der primært investerer i unoterede aktier i Danmark. Ultimo 2022 havde de to private equity-fonde 11 virksomheder i porteføljen.

# LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity Minorities & Ventures rådgiver en private equity-fond, der har et bredt fokus inden for minoritetsinvesteringer.

Maj Invest Equity International rådgiver om investeringer inden for mikrofinansiering og finansiel inklusion i Latinamerika, Afrika og Asien. Maj Invest Equity International rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi. Ultimo 2022 havde de tre private equity-fonde 14 virksomheder i porteføljen.

Maj Bank yder rådgivning til detailkunder om investering gennem platformen Maj World.

Koncernens forretningsstruktur kan sammenfattes således:

## FORRETNINGSSTRUKTUR - MAJ INVEST-KONCERNEN

MAJ INVEST HOLDING A/S		
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S	MAJ BANK A/S	MAJ INVEST EQUITY A/S
<p><b>Asset management</b> Rådgivning af professionelle kunder om aktivallokering og børsnoterede aktiver</p> <p><b>Investeringsfonde</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Investeringsforeningen Maj Invest, Danmark</li><li>▪ Maj Invest Funds, Luxembourg</li><li>▪ Maj Invest Global Value Equities Fund LP, USA</li><li>▪ Maj Invest Collective Investment Trust, USA</li></ul>	<p><b>Bank</b> Rådgivning til detailkunder om investering gennem platformen Maj World.</p>	<p><b>Private equity</b> Rådgivning af private equity-fonde om investering i unoterede selskaber</p> <p><b>Danske private equity-fonde</b> Maj Invest Equity 4 K/S Maj Invest Equity 5 K/S Maj Invest Equity 6 K/S under etablering</p> <p><b>Maj Invest Equity Minorities &amp; Ventures</b> Private Equity Minorities I K/S</p> <p><b>Internationale private equity-fonde</b> Danish Microfinance Partners K/S Maj Invest Financial Inclusion II K/S Maj Invest Financial Inclusion III K/S</p> <p>Koncernselskaber i Peru og Indien</p>

# LEDELSESBERETNING

## DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING I SELSKABET

### 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, investeringsrådgivningsaftaler og via investeringsfonde.

Den danske investeringsforening, Investeringsforeningen Maj Invest, tilbyder 15 afdelinger, hvor Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver. Formidlingen af produkterne sker blandt andet til professionelle kunder i Maj Invest og ved indgåelse af distributionsaftaler med danske banker. Maj Invest rådgiver også Luxembourg-baserede Maj Invest Funds, der henvender sig til europæiske kunder, og investeringsfonde i USA.

Der er i de senere år indgået en række diskretionære aftaler om valueaktieproduktet med internationale investorer direkte og via Maj Invest Funds. Valueaktieproduktet er selskabets største produkt, og udenlandske investorers samlede formue i valueaktieproduktet udgør mere end halvdelen af den samlede formue, som selskabet rådgiver om. Maj Invest Asset Management blev godkendt som non-resident portfolio manager i fire provinser i Canada i 2021. Maj Invest Asset Management er herudover registreret i Australien og USA.

De seneste år har Maj Invest Asset Management arbejdet med at udvikle nye produkter med klimafokus. Det har blandt andet ført til lancering af produkterne Maj Invest Grønne Obligationer i 2020 og Maj Invest Net Zero 2050 i 2022 gennem Investeringsforeningen Maj Invest. Maj Invest Asset Management har arbejdet målrettet med investeringer inden for klima og miljø, siden Maj Invest Global Sundhed blev lanceret i 2008.

# LEDELSESBERETNING



## INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 15 afdelinger og gennem 16 år har været et tilbud til både private og professionelle investorer. Medlemstallet udviklede sig positivt i 2022 og steg til 53.500 medlemmer. Formuen udgjorde ved årets udgang 19 mia. kr.

Stort set alle dele af de globale aktie- og obligationsmarkeder faldt i 2022 som følge af inflation, rentestigninger og generel bekymring for recession. Kun 12 af de 669 danske investeringsforeningsafdelinger gav således positive afkast for året 2022. Foreningens afdelinger med danske aktier, vækstaktier og valueaktier havde følgelig et år med utilfredsstillende afkast.

Maj Invest Kontra Strategier og Maj Invest Global Sundhed markerede sig som de to bedste blandt alle danske afdelinger i 2022. Afdeling Net Zero 2050, der blev lanceret to uger før invasionen af Ukraine, gav ligeledes et positivt afkast. Det er særdeles tilfredsstillende med tre afdelinger i den absolutte top i et svært år.

### Produktpalette med klimafokus etableret

Alle afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest følger foreningens generelle politik for bæredygtige og socialt ansvarlige investeringer og er dermed også omfattet

# LEDELSESBERETNING

af en normbaseret screening og proces for aktivt ejerskab. Tolv af investeringsforeningens afdelinger er klassificeret efter "artikel 8" i EU-forordningen om bæredygtighedsrelaterede oplysninger, hvilket betyder, at de inddrager bæredygtighed i selve investeringsprocessen.

Foreningen har løbende tilbudt nye afdelinger med fokus på bæredygtighed, siden Maj Invest Global Sundhed blev lanceret i 2008 under navnet Miljø & Klima. I 2022 blev Maj Invest Net Zero 2050 tilføjet paletten, og investorer, der kombinerer afdeling Net Zero 2050 med Maj Invest Grønne Obligationer og en eller flere af aktieafdelingerne Global Sundhed, Vækstaktier og Globale Aktier non fossil, får en portefølje, der blandt andet investerer i grønne løsninger, fremtidens teknologier og ikke i fossile brændstoffer.

## Ny grøn afdeling: Net Zero 2050

I februar 2022 lancerede investeringsforeningen afdelingen Maj Invest Net Zero 2050. Afdelingen investerer i den grønne omstilling. EU-landene har som mål at være klimaneutrale i år 2050, ligesom USA og Kina har grønne målsætninger. Klimaneutral betyder ingen udledning af CO<sub>2</sub> eller drivhusgasser netto. Det kræver enorme investeringer og giver gode muligheder som investor.

Afdeling Net Zero 2050 investerer både i virksomheder med klimafokus og i virksomheder og ressourcer, der indgår i den grønne omstilling. Det betyder, at afdelingen eksempelvis kan investere i hele værdikæden omkring elektriske biler. Lige fra udvinding af nødvendige metaller til udvikling af teknologier og produktion af biler og komponenter. Der kan også investeres i infrastruktur eller produktion og distribution af elektricitet. Afdelingen kan også investere i metaller og råvarer.

Investorerne tog godt imod afdelingen. Ultimo 2022 var den samlede formue på 672 mio. kr.

## MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity er blandt de største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Maj Invest Equity rådgav ved udgangen af 2022 tre fonde. Fokus i 2022 var på at udvikle porteføljevirkksomhederne samt navigere dem bedst muligt igennem påvirkningerne og eftervirkningerne af covid-19 samt den aktuelle finansielle og geopolitiske turbulens. Herudover blev der arbejdet med etableringen af en ny fond.

# LEDELSESBERETNING

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

## **Maj Invest Equity 4 K/S**

Maj Invest Equity 4 K/S er fuldt investeret og havde to virksomheder tilbage i porteføljen ultimo 2022. Der blev i året rådgivet om salg af porteføljevirksohederne Svendsen Sport og PcP Corporation. Svendsen Sport har i Maj Invest Equity 4 K/S' ejertid ekspanderet på flere nye markeder. Selskabet har etableret sig i USA, har udviklet et fuldt produktprogram med egne brands og udviste stærk vækst i omsætning og indtjening op til exit. PcP Corporation har under Maj Invest Equity 4 K/S' ejerskab strømlinet den driftsmæssige og kommercielle platform. Selskabet er blevet rebrandet, har gennemført en gennemgribende digitalisering af forretningen og udviste ligeledes stærk indtjeningsvækst op til exit. Begge salg har givet meget tilfredsstillende afkast for investorerne. Efter regnskabets afslutning er der rådgivet om et succesfuldt salg af Vega Sea A/S.

For 2022 blev resultatet for Maj Invest Equity 4 K/S 107 mio. kr. og anses som tilfredsstillende.

## **Maj Invest Equity 5 K/S**

Maj Invest Equity 5 K/S er ligeledes fuldt investeret og har ni investeringer tilbage i porteføljen ultimo 2022. Fokus for 2022 var at sikre fremdrift i porteføljeselskaberne og samtidig håndtere de globale, makroøkonomiske udfordringer.

Resultatet for Maj Invest Equity 5 K/S i 2022 blev et underskud på 110 mio. kr. primært grundet værdiregulering i Good Food Group som følge af stigende fødevarerpriser.

# LEDELSESBERETNING

## Investeringsstrategi for Maj Invest Equity 5 K/S

Investeringsstrategien er at investere i mindre og mellemstore danske virksomheder med et vækst- og værdipotential og med en værdi i niveauet 200-600 mio. kr. Der investeres bredt i danske virksomheder blandt andet inden for områderne service, brands, industri, fødevarer og teknologi. 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 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 strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. Virksomheder, der søger vækst, ny kapital og nye kompetencer, er relevante for Maj Invest Equity 5 K/S.

Værdiskabelsen er baseret på en langsigtet værdiforøgelse drevet af permanente forbedringer. Hertil kommer muligheden for en målrettet organisk vækst og vækst via opkøb. Et langsigtet ejerskab støttet af erfarne erhvervs partnere, der kan bidrage med forretningsmæssige forbedringer for virksomhederne, er ligeledes en del af Maj Invest Equitys filosofi. 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 6 K/S

Maj Invest Equity 6 K/S var ved årsskiftet under etablering, og fundraising blev indledt i 2022. Fonden skal som fond 4 og 5 investere i og udvikle mindre og mellemstore danske virksomheder. I arbejdet med at udvikle selskaberne vil bæredygtighed og ESG-forhold være et centralt omdrejningspunkt for fonden. Maj Invest Equity 6 K/S vil blive kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger med fremme af diversitet, inklusion, klima og recirkulering.

# LEDELSESBERETNING

## MAJ INVEST EQUITY MINORITIES & VENTURES

Maj Invest Equity Minorities & Ventures har i samarbejde med søsterselskabet Maj Invest Equity A/S rådgivet den nyetablerede fond Private Equity Minorities I K/S.

Investeringsstrategien er fokuseret på minoritetsinvesteringer inden for aktivklasserne 'private equity' og 'venture capital'. Der er hovedfokus på sektorerne life science og teknologi.

### Private Equity Minorities I K/S

Fonden blev etableret i andet halvår 2021 og er kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger. ESG-forhold og bæredygtighed er centrale omdrejningspunkter, og dermed ønskes direkte eksponering til ansvarlige selskaber, som tager hensyn til omverden, og især bæredygtig omstilling.

Investeringerne er privatejede med forventede ejerandele på 10–25 pct. og geografisk afgrænsede til udviklede markeder. Fonden har et investeringstilsagn på 5 mia. kr., og investeringerne vil som udgangspunkt blive struktureret som syndikerede investeringer med anerkendte professionelle investorer med en dokumenteret investeringshistorik.

Året 2022 var begivenhedsrigt og bød på en række muligheder, hvilket resulterede i syv investeringer for mere end 3 mia. kr., inklusive investeringstilsagn. Der er i alt foretaget otte investeringer i fonden. Størstedelen af kapitalen er allokeret til større, defensive selskaber med strukturelle vækstmuligheder inden for life science. Der blev desuden allokeret kapital til to nichefonde, som opererer inden for deep-tech i Israel og startupvirksomheder inden for sundhedsområdet i USA.

- Grove er en israelsk venturefond, som investerer i lokale, højteknologiske og skalerbare startupvirksomheder.
- Red Tree er en venturefond fra USA, som investerer i skalerbare startupvirksomheder inden for sundhedsområdet på den amerikanske vestkyst.
- Medical Knowledge Group er en amerikansk udbyder af analysedrevne marketing- og kommercialiseringsløsninger til farmaceutiske virksomheder.

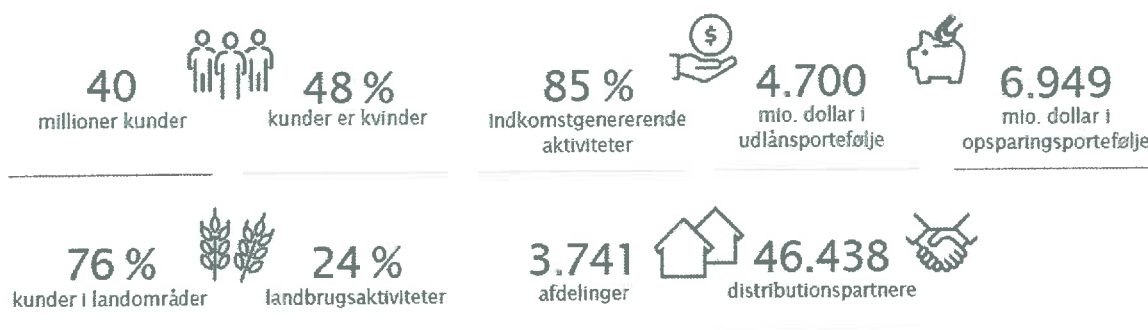
# LEDELSESBERETNING

- Ritedose er en amerikansk kontraktfremstiller af farmaceutiske væsker ved hjælp af en særlig steriliserende teknologi.
- KabaFusion tilbyder hjemmeinfusioner og -behandlinger til akutte og kroniske patienter i USA og har væsentlige konsolideringsmuligheder.
- Sartorius er en tysk producent af laboratorieudstyr, herunder bioreaktorer, vandanlæg og præcisionsvægte.
- Synklino er et dansk startupselskab, der udvikler en lægemiddelkandidat til bekæmpelse af CMV-virus, som er en trussel for patienter, der modtager et nyt organ.
- Morrow udvikler bæredygtige batterier, bl.a. ved at optimere råmateriale-sammensætningen og tilgængeligheden af vandkraft langs "Battery Coast" i Norge. Investeringen blev foretaget i 2021.

Pipelinen er aktiv, og der forventes flere investeringer med strategiske partnere i 2023. Det børsnoterede aktiemarked har haft en væsentlig negativ værdiregulering i 2022. Denne udvikling blev reflekteret på de private markeder og forsøges udnyttet til at opnå eksponering til strukturelt attraktive og innovative forretningsområder. Det forventes, at 2023 også bliver et aktivt år på transaktionsfronten.

## MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

### PORTEFØLJESELSKABERNE I FINANCIAL INCLUSION-FONDENE NÅR 40 MIO. KUNDER



# LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity International har siden 2010 rådgivet om investeringer inden for finansiel inklusion og rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi.

Fondene investerer i finansielle institutioner og banker, der tilbyder serviceydelser som lån, opsparing, betaling, forsikring og pengeoverførsel m.v. til den fattige del af befolkningen, som er uden for den formelle økonomi. Fondene investerer i udvalgte lande i Latinamerika, Afrika og Asien – sidstnævnte med fokus på Indien.

I alle fondene arbejder Maj Invest Equity International for at fremme den positive effekt af investeringerne til gavn for 1) kunderne, 2) investorerne og 3) de respektive landes samfundsøkonomi. Desuden søger Maj Invest Equity International at fremme en række af FN's Verdensmål, specielt nr. 1 (No Poverty) og nr. 5 (Gender Equality) i arbejdet med investeringerne.

Fondene investerer i veletablerede finansielle institutioner med en velfunderet strategi om at fremme social bæredygtighed og skabe en inkluderende finansiel infrastruktur i det pågældende land. Fondene investerer som udgangspunkt sammen med andre respekterede og ligesindede investorer.

Adgangen til finansielle serviceydelser giver den meget store kundegruppe under middelklassen mulighed for økonomisk fremgang. Typisk er lån til arbejdskapital til mindre familievirksomheder et af hovedprodukterne.

Lånene har ofte en højere rente, end hvad man er vant til i den udviklede verden. Dette er et direkte resultat af, at de finansielle institutioner foretager mange små udlån i lokal valuta, som er tids- og ressourcekrævende at distribuere, samtidig med at kapitalomkostningerne er høje. Derudover er der ofte en relativt høj inflation i de pågældende lande. Kunderne betragter adgangen til disse essentielle finansielle serviceydelser som meget positiv i sammenligning med det eneste andet alternativ, nemlig det sorte marked.

# LEDELSESBERETNING

Mange af de finansielle institutioner har også initiativer, som hjælper en del af kundegruppen med at forbedre deres økonomiske liv. Det kan eksempelvis være uddannelse i at drive en virksomhed med fokus på at skabe økonomisk stabilitet, redskaber til at gøre de små virksomheder mere profitable, budgettering eller planlægning af opsparing for de små familievirksomheder. Fondene søger også at fremme miljømæssige faktorer, herunder reduktion af og tilpasning til klimaforandringer, samt god selskabsledelse i de enkelte porteføljeselskaber.

Til at bistå teamet i Danmark på fire personer er der i koncernselskaberne i Peru og Indien seks medarbejdere. Teamet foretager meget grundige undersøgelser af potentielle investeringer inden gennemførelsen og arbejder særdeles aktivt med selskaberne i ejerskabsperioden. Fondene har typisk bestyrelsesrepræsentation.

## **Final closing for den seneste fond**

Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S blev etableret i december 2019, og det samlede investeringstilsagn var på 183 mio. dollar ved fondens final closing i marts 2022. Fonden har ved udgangen af 2022 gennemført fem ud af forventet syv investeringer.

## **FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER**

Selskabet har i året ikke haft forskningsaktiviteter eller væsentlige udviklingsaktiviteter.

# LEDELSESBERETNING

## KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD 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. Den samlede koncernstruktur fremgår af moderselskabets hjemmeside på [majinvest.com/koncernstruktur](http://majinvest.com/koncernstruktur).

### LEDELSESFORHOLD

Bestyrelsen består af syv medlemmer, hvoraf to er medarbejdervalgte. Blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer er der senest sket ændringer i 2022, idet antallet af bestyrelsesmedlemmer blev udvidet i forbindelse med Britta Korre Stenholts indtræden.

Direktionen består af Jeppe Christiansen, Henrik Parkhøi og Jens Aaløse, der trådte ind i direktionen i første kvartal 2022. 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".

# LEDELSESBERETNING

## MEDARBEJDERFORHOLD OG POLITIKKER M.V.

Maj Invest-koncernen arbejder løbende på at udvikle og styrke arbejdspladsen, så koncernen fremstår som en attraktiv arbejdsplads. Ledelsen har fokus på diversitet og muligheden for at tiltrække og fastholde de bedste ledere og medarbejdere.

## 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.

## DIVERSITET

Bestyrelsen fastsatte i marts 2022 et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen på 40 pct. samt for de øvrige ledelsesniveauer ligeledes på 40 pct. Målsætningen er fastsat for en periode frem til 2026.

Med den nuværende sammensætning af bestyrelsen er der nået ligelig fordeling af køn i bestyrelsen, og måltallet for bestyrelsen på 40 pct. anses således for opfyldt. Der er senest gjort status for opfyldelse af måltal for andelen af det underrepræsenterede køn på øvrige ledelsesniveauer i marts 2023. Maj Invest er bevidst om, at køn er et af flere relevante parametre for diversitet, og at der fortsat er behov for at fremme diversitet generelt.

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.

# LEDELSESBERETNING

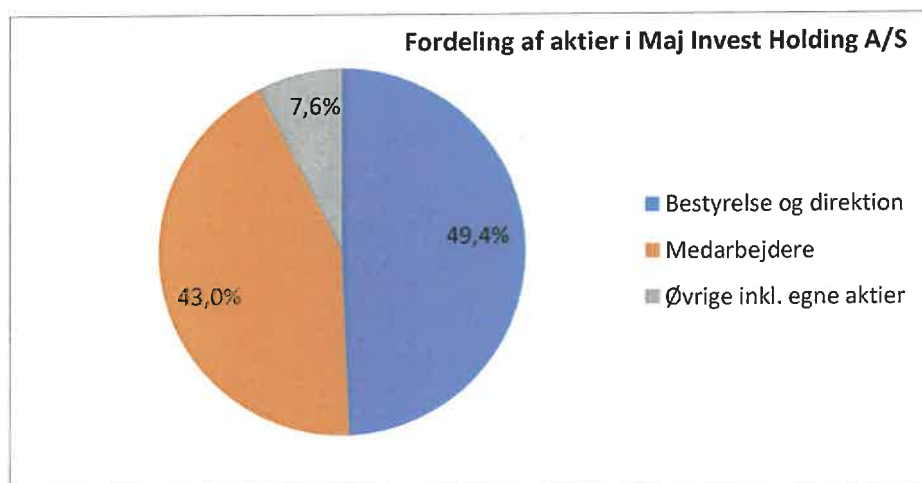
## LØNPOLITIK OG -PRAKSIS

Bestyrelsen reviderer en gang årligt lønpolitikken. Bestyrelsen har som følge af selskabets størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg. Lønpolitikken fremgår af koncernens hjemmeside på [majinvest.com/juridisk](http://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.

## 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 interessesammenfaldet mellem aktionærgrupperne, fastholde kompetencerne i organisationen og opretholde medarbejdernes engagement i en konkurrencedygtig finansiel 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 2022 på følgende aktionærgrupper:



# LEDELSESBERETNING

## KLIMA OG SOCIALT ANSVAR

Selskabet ønsker at fremme social og klimamæssig bæredygtighed. Det gælder både direkte i eget virke og gennem majoriteten af de investeringsstrategier og -produkter, som selskabet tilbyder.

### INVESTERINGER, KLIMA OG SOCIALT ANSVAR

Allerede i 2010 tilsluttede Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity sig PRI og følger FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI). Selskabet har igennem flere år arbejdet med investeringsstrategier for at fremme og facilitere investorernes bidrag til social og klimamæssig bæredygtighed. Selskabet bestræber sig for at følge internationalt anerkendte standarder og principper for bæredygtighedsscreening og -mål i sit arbejde med bæredygtighed.

- Alle investeringer i børsnoterede værdipapirer i Maj Invest Asset Management screenes for at sikre, at selskaberne lever op til selskabets politik for ansvarlig investering. Der arbejdes sammen med en internationalt anerkendt tredje-part på screening og engagement.
- Selskabet tilbyder investeringsstrategier og konkrete investeringer i bæredygtig energi og virksomheder, der gennem adfærdsændringer, teknologi eller produkter mindsker CO<sub>2</sub>-aftrykket.
- Det tilstræbes, at nye produkter udbydes som artikel 8-produkter. Det vil sige, at produkterne både rummer bæredygtighed i investeringsprocessen, og at investorerne får rapportering på produkternes bæredygtighed.
- Fire af de private equity-fonde, der rådgives i samarbejde med Maj Invest Equity A/S, er artikel 8-fonde. Tre af dem investerer inden for finansiel inklusion i særligt udviklingslande.
- Selskabet rådgiver Investeringsforeningen Maj Invest om en række produkter med klima og bæredygtighed i fokus. 12 ud af 15 afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest er artikel 8-fonde.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S rådgiver og forvalter investeringer for kunder. Kundens præferencer til bæredygtighed indgår som en del af rådgivningen.

# LEDELSESBERETNING

## Økonomiske bidrag med formål

Selskabet har indført en række tiltag for som virksomhed direkte at bidrage til socialt ansvar og klimaløsninger.

- Selskabet har et permanent medarbejderudvalg, Udvalg til Sociale Formål, som arbejder med donationer til socialt udsatte grupper i Danmark.
- Der har gennem en årrække været ydet økonomisk støtte til en række projekter, der hjælper socialt udsatte personer og yder støtte til formål af velgørende karakter. I perioden 2016 – 2022 er der ydet bidrag for 8,1 mio. kr. til flere end 30 forskellige projekter, hvor nogle har modtaget støtte i flere år. I 2022 blev der ydet bidrag til 13 projekter.
- Selskabet har sat som mål at donere 10 mio. danske kroner over en femårig periode (2023–2027) med fokus på dels gruppen af socialt udsatte og dels natur og klima.
- Selskabet har et medarbejderudvalg, som arbejder med muligheder for internt at vælge mindre klimabelastende løsninger for blandt andet at mindske CO2-aftrykket (scope 1).

# LEDELSESBERETNING

## REGNSKABSBERETNING

### RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

Den væsentligste risiko ved indregning og måling relaterer sig til performancerelaterede honorarer, om end risikoen anses for at være mindre.

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

### KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Netto rente- og gebyrindtægterne udgjorde 409,3 mio. kr. i 2022 mod 467,6 mio. kr. i 2021. Den negative udvikling på de finansielle markeder har medført et større fald i den formue der rådgives om, hvilket har medført et fald i rådgivningsindtægterne.

De samlede kursreguleringer udviste et tab på 13,2 mio. kr. i året mod en gevinst på 0,4 mio. kr. i 2021. Obligationskursreguleringer har resulteret i et tab på 15,0 mio. kr. i 2022 mod et tab på 2,3 mio. kr. i 2021. Tabet kan henføres til de stigende markedsrenter i 2022. Aktiekursreguleringer, der vedrører selskabets børshandelsaktiviteter, har givet en gevinst på 3,6 mio. kr. i 2022 mod 5,4 mio. kr. i 2021. Valutakursreguleringer og øvrige kursreguleringer fra afdækningsforretninger resulterede i et tab på 1,8 mio. kr. I 2021 var tabet 2,6 mio. kr.

Udgifter til personale og administration udgjorde 167,5 mio. kr. i 2022, hvilket var på niveau med 2021. Personalerelaterede udgifter faldt med 7,3 mio. kr., blandt andet som følge af et lavere niveau af bonusrelaterede udgifter. Personalerelaterede udgifter i 2021 indeholdt tillige fratrædelsesrelaterede udgifter. Øvrige administrationsudgifter udgjorde 62,0 mio. kr. i 2022, hvilket er en stigning på 7,6 mio. kr. i forhold til 2021. Omkostningsniveauet i 2021 var påvirket af covid-19-situationen med færre rejserelaterede udgifter samt lavere udgifter til kundevedtatte aktiviteter.

# LEDELSESBERETNING

I 2022 er der realiseret et resultat før skat på 226,2 mio. kr. og et resultat efter skat på 175,5 mio. kr. I 2021 udgjorde resultatet 298,1 mio. kr. før skat og 231,9 mio. kr. efter skat. Resultatet for 2022 er tilfredsstillende og som forventet.

De samlede aktiver udgjorde 259,1 mio. kr. ultimo året mod 316,2 mio. kr. ultimo 2021. Mere end to tredjedele af aktiverne er meget likvide og består af tilgodehaver hos kreditinstitutter samt børsnoterede obligationer.

Ultimo året udgjorde egenkapitalen 204,1 mio. kr. mod 267,6 mio. kr. ultimo året før. Der er i 2022 udloddet 126,0 mio. kr. i udbytte vedrørende 2021 samt 113,0 mio. kr. i a conto-udbytte for 2022.

## SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Selskabets kapitalgrundlag udgjorde 120,8 mio. kr. ultimo 2022 mod 139,4 mio. kr. ultimo 2021. Faldet kan i overvejende grad henføres til, at der i 2022 er udloddet a conto-udbytte på 20 mio. kr. mere end det resultat, der er indregnet i kapitalgrundlaget. Selskabet er fortsat velkonsolideret med en høj kapitalprocent. Ultimo 2022 udgjorde kapitalprocenten 308,4 mod 361,4 ultimo 2021.

Finanstilsynet har fastsat principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Kravet var for 2022 fastsat til 15,1 procent og er baseret på selskabets samlede risikoeksponeringer. I 2021 var NEP-kravet fastsat til 62,6 procent, men dette er ikke sammenligneligt med 2022, da NEP-kravet for 2021 var fastsat ud fra passivside. I forhold til NEP-kravet ultimo 2022 har selskabet en overdækning på 46,8 mio. kr. Med virkning for 2023 er NEP-kravet fastsat til 14,9 pct.

## 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 resultatet og kapitalgrundlaget.

# LEDELSESBERETNING

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til note 21 (Finansielle instrumenter og risici) samt koncernens hjemmeside på [majinvest.com/kapitalforhold](http://majinvest.com/kapitalforhold), hvor der i henhold til EU-forordning om tilsynsmæssige krav til investeringsselskaber (IFR-forordning) er offentliggjort en række oplysningsforpligtelser om kapitalforhold og risici m.v.

## OVERSKUDSDISPONERING

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 82 mio. kr. Selskabet udloddede i august 2022 et a conto-udbytte på 113 mio. kr., således at det samlede udbytte for regnskabsåret 2022 er 195 mio. kr. Den resterende del af resultatet foreslås overført til næste år.

## FORVENTNINGER TIL 2023

Hovedparten af indtægterne er variable og direkte afhængig af størrelsen på den formue, der rådgives om, og dermed af udviklingen på de finansielle markeder. Den fortsatte uro på de finansielle markeder, en høj inflation og den geopolitiske situation øger risikoen for udsving på finansmarkederne og dermed usikkerheden på de fremtidige indtægter.

Den formue, der rådgives om i 2023, forventes at være på et lavere niveau end for 2022. Som følge heraf forventes et fald i bruttoindtægterne i 2023.

Omkostningerne forventes at stige som følge af en høj inflation.

For 2023 forventes et resultat efter skat, der ligger under det realiserede resultat for seneste regnskabsår.

## 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 et datterselskab

Bodum Land A/S

Løvenholm Fonden

### **Bestyrelsesmedlem i:**

Pharmacosmos A/S

### **Direktør i:**

TP Advisers ApS

# LEDELSESBERETNING

*Nils Bernstein*

**Bestyrelsesmedlem i:**

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

*Maria Helene Hjorth*

**Formand for bestyrelsen for:**

Thylander Gruppen A/S

**Bestyrelsesmedlem i:**

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

**Direktør i:**

Nolu Holding ApS

*Britta Korre Stenholt*

**Formand for bestyrelsen for:**

Electro Energy A/S

# LEDELSESBERETNING

## Viceformand for bestyrelsen for:

Dansk Industri

## Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Foreningen Byggeriets Diversitetsdag

Optigroup AB, Sverige

## Direktør i:

C.F. Richs Vej 115 ApS

Fragtvej 7-9 ApS

Jarlsberggade 10 ApS

Korre Holding ApS

Stark Danmark A/S

*Jørgen Tang-Jensen*

## Formand for bestyrelsen for:

Tænk tanken Europa

## Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Rockwool A/S

Villum Fonden

VKR Holding A/S

# LEDELSESBERETNING

*Søren Krag Jacobsen*

**Bestyrelsesmedlem i:**

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

*Kirsten Slot*

**Bestyrelsesmedlem i:**

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

# LEDELSESBERETNING

Direktionens ledelseshverv, jf. § 92 i lov om fondsmæglerselskaber og investerings-service og -aktiviteter

## DIREKTION

*Jeppe Christiansen*

### **Formand for bestyrelsen for:**

EMLIKA Holding ApS med tilhørende et datterselskab og et datterdatterselskab

Haldor Topsøe A/S

JEKC Holding ApS

### **Bestyrelsesmedlem i:**

A/S United shipping & Trading Company

Bellabeat, Inc., USA

Kirkbi A/S

Novo Holdings A/S

Novo Nordisk A/S

Lone Dybkjær Fonden

Pluto Naturfonden

Randers Regnskov (Fonden for Randers Regnskov)

### **Administrerende direktør i:**

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

# LEDELSESBERETNING

## Øvrige hverv:

Medlem af investeringskomité

- Danish Microfinance Partners K/S
- Maj Invest Equity 4 K/S
- Maj Invest Equity 5 K/S
- Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S
- Maj Invest Equity Vietnam I K/S
- Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S
- Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S
- Private Equity Minorities I K/S

*Henrik Parkhøi*

## Bestyrelsesmedlem i:

Maj Bank A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest South America S.A., Peru

Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

## Viceadministrerende direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

*Jens Aaløse*

## Formand for bestyrelsen for:

Blue Ocean Robotics Holding ApS med tilhørende et datterselskab

Fonden LDE 3 GP

Fonden MIE 6 GP

Sticks 'N' Sushi Holding A/S med tilhørende et datterselskab

# LEDELSESBERETNING

## Næstformand for bestyrelsen for:

Topdanmark A/S

Topdanmark Forsikring A/S

## Bestyrelsesmedlem i:

Dansk Erhverv

FDM Travel A/S

Fonden Maj Invest Equity General Partner

Gerda og Victor B. Strands Fond/Toms Gruppens Fond

Gerda og Victor B. Strands Holding A/S

Good Food Group A/S

MIE5 Datterholding 6 ApS

## Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

MIE4 Holding 2 ApS

MIE5 Holding 6 ApS

MOMA Capital ApS

PE Minorities GP ApS

## Øvrige hverv:

Medlem af investeringskomité

- Maj Invest Equity 4 K/S
- Maj Invest Equity 5 K/S
- Private Equity Minorities I K/S

# LEDELSESBERETNING

## RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2022	2021
Renteindtægter	3	529	1.316
Renteudgifter	4	(1.068)	(778)
<b>Netto renteindtægter</b>		<b>(539)</b>	<b>537</b>
Udbytte af aktier m.v.		663	149
Gebyrer og provisionsindtægter		421.608	480.087
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(12.405)	(13.196)
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	6, 7	<b>409.327</b>	<b>467.578</b>
Kursreguleringer	5, 6, 7	(13.164)	419
Andre driftsindtægter		5	3
Udgifter til personale og administration	8	(167.532)	(167.255)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(2.422)	(2.601)
Andre driftsudgifter		(21)	(51)
<b>Resultat før skat</b>		<b>226.193</b>	<b>298.093</b>
Skat	9	(50.700)	(66.225)
<b>Årets resultat</b>		<b>175.493</b>	<b>231.868</b>
Anden totalindkomst		-	-
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>175.493</b>	<b>231.868</b>
<b>RESULTATDISPONERING</b>			
Foreslået udbytte		82.000	126.000
A conto-udbytte udloddet i regnskabsåret		113.000	105.000
Henlagt til egenkapital under "Overført resultat"		(19.507)	868
<b>I alt anvendt</b>		<b>175.493</b>	<b>231.868</b>

# ÅRSREGNSKAB

## BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2022	31.12.2021
<b>AKTIVER</b>			
Kassebeholdning		19	19
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	10	122.110	106.701
Obligationer til dagsværdi	11	66.870	112.720
Aktier m.v.	12	9.724	8.189
Immaterielle aktiver	13	1.236	2.049
Øvrige materielle aktiver	14	3.423	3.071
Udskudte skatteaktiver		-	13
Andre aktiver	15	50.338	76.963
Periodeafgrænsningsposter		5.333	6.521
<b>Aktiver i alt</b>		<b>259.052</b>	<b>316.245</b>
<b>PASSIVER</b>			
<b>Gæld</b>			
Aktuelle skatteforpligtelser		9.032	3.025
Andre passiver	17	29.893	34.907
Periodeafgrænsningsposter		15.900	10.732
<b>Gæld i alt</b>		<b>54.825</b>	<b>48.664</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>			
Hensættelser til udskudt skat		152	-
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>152</b>	<b>-</b>
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		107.074	126.581
Foreslået udbytte		82.000	126.000
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>204.074</b>	<b>267.581</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>259.052</b>	<b>316.245</b>

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 16, 18, 19, 20 og 21.

# ÅRSREGNSKAB

## EGENKAPITALOPGØRELSE

### 2022

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2021	15.000	126.581	126.000	267.581
Periodens resultat	-	93.493	82.000	175.493
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Anden totalindkomst i alt	-	93.493	82.000	175.493
Egenkapitalposterings				
Udbytte 2021	-	-	(126.000)	(126.000)
A conto-udbytte 2022	-	(113.000)	-	(113.000)
Egenkapitalposterings i alt	-	(113.000)	(126.000)	(239.000)
<b>Egenkapital ultimo 2022</b>	<b>15.000</b>	<b>107.074</b>	<b>82.000</b>	<b>204.074</b>

### 2021

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2020	15.000	125.713	122.000	262.713
Periodens resultat	-	105.868	126.000	231.868
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Anden totalindkomst i alt	-	105.868	126.000	231.868
Egenkapitalposterings				
Udbytte 2020	-	-	(122.000)	(122.000)
A conto-udbytte 2021	-	(105.000)	-	(105.000)
Egenkapitalposterings i alt	-	(105.000)	(122.000)	(227.000)
<b>Egenkapital ultimo 2021</b>	<b>15.000</b>	<b>126.581</b>	<b>126.000</b>	<b>267.581</b>

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. (2021: 15.000.000 stk.) aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000 (2021: 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 fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, 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 formidlingsprovisioner, der kontraktligt skal viderefreges 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 deklareringsstidspunktet eller ved udlodning af a conto-udbytter.

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 fra 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 måneder
- It-software og porteføljestyringsystem : 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

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 1 fortsat

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

#### Andre passiver

Andre passiver måles til nettorealiseringsværdi.

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 modtaget før balancetidspunktet, men som vedrører efterfølgende regnskabsperioder, optages som periodeafgrænsningsposter. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 1 fortsat

#### 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.

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

#### Resultatopgørelse

1.000 kr.	2022	2021	2020	2019	2018
Netto rente- og gebyrindtægter	409.327	467.578	307.769	292.405	298.204
Kursreguleringer	(13.164)	419	8.079	4.806	3.508
Udgifter til personale og administration	(167.532)	(167.255)	(156.532)	(150.522)	(150.409)
Årets resultat	175.493	231.868	122.821	111.817	114.779

#### Balance

Egenkapital	204.074	267.581	262.713	210.892	264.076
Aktiver i alt	259.052	316.245	324.001	268.681	340.290

#### Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	95,9%	112,4%	66,9%	61,0%	56,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	74,4%	87,4%	51,9%	47,1%	44,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,33	2,75	1,99	1,94	1,95
Omkostningsprocent	42,9%	36,3%	50,2%	51,5%	51,2%
Kernekapitalprocent *)	308,4%	361,4%	19,6%	20,7%	30,8%
Kapitalprocent *)	308,4%	361,4%	19,6%	20,7%	30,8%
Kapitalgrundlag ift. minimumskapitalkrav	3,1	3,6	2,5	2,6	3,8
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem årets resultat og aktiver i alt	67,7%	73,3%	37,9%	41,6%	33,7%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

\*) Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen af kernekapitalprocent og kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for ændringerne.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	2022	2021
<b>NOTE 3 Renteindtægter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	311	2
Obligationer	1.085	1.581
Afledte finansielle instrumenter (valutakontrakter)	(889)	(267)
Heraf valutakontrakter	(889)	(267)
Øvrige renteindtægter	22	-
<b>I alt renteindtægter</b>	<b>529</b>	<b>1.316</b>
<b>NOTE 4 Renteudgifter</b>		
Negative renter fra kreditinstitutter	(577)	(599)
Negative renter fra obligationsbeholdning	(13)	(35)
Øvrige renteudgifter	(478)	(144)
<b>I alt renteudgifter</b>	<b>(1.068)</b>	<b>(778)</b>
<b>NOTE 5 Kursreguleringer</b>		
Obligationer	(14.953)	(2.346)
Aktier m.v.	3.599	5.408
Valuta	(2.161)	(2.305)
Afledte finansielle instrumenter	350	(338)
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>(13.164)</b>	<b>419</b>
<b>NOTE 6 Aktivitetsopdeling på forretningsområder</b>		
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		
Asset Management	376.580	424.348
Equity	33.332	42.722
Treasury	(585)	509
<b>I alt netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>409.327</b>	<b>467.578</b>
<b>Kursreguleringer</b>		
Asset Management	3.914	5.046
Treasury	(17.079)	(4.627)
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>(13.164)</b>	<b>419</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	2022	2021
<b>NOTE 7 Geografisk opdeling</b>		
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		
Danmark	187.406	240.887
Øvrige Europa	95.795	100.703
Asien	126	343
Nordamerika	112.380	107.223
Oceanien	13.621	18.423
<b>I alt netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>409.327</b>	<b>467.578</b>
<b>Kursreguleringer</b>		
Danmark	(11.416)	(78)
Øvrige Europa	(538)	(112)
Asien	(1.211)	609
<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>(13.164)</b>	<b>419</b>
<b>NOTE 8 Udgifter til personale og administration</b>		
Vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse, fast vederlag	(1.094)	(1.000)
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-
<b>I alt</b>	<b>(1.094)</b>	<b>(1.000)</b>
Vederlag til direktion:		
Direktion, fast løn	(12.772)	(12.326)
Direktion, variabel løn	-	(160)
<b>I alt</b>	<b>(12.772)</b>	<b>(12.486)</b>
Vederlag til andre væsentlige risikotagere:		
Risikotagere, fast løn	(13.594)	(15.579)
Risikotagere, variabel løn	(260)	(510)
<b>I alt</b>	<b>(13.854)</b>	<b>(16.089)</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	2022	2021
<b>NOTE 8 fortsat</b>		
Personaleudgifter:		
Lønninger	(59.066)	(63.635)
Pensioner	(5.195)	(5.125)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(13.588)	(14.523)
<b>I alt</b>	<b>(77.849)</b>	<b>(83.283)</b>
Øvrige administrationsudgifter	(61.964)	(54.398)
<b>I alt udgifter til personale og administration</b>	<b>(167.532)</b>	<b>(167.255)</b>

Antal personer inklusive fratrådte i: Bestyrelse 7 (2021: 6), direktion 3 (2021: 2), andre væsentlige risikotagere 6 (2021: 7).

Oplysninger om ledelsesmedlemmers individuelle lønforhold kan forevises af chef for Jura & Compliance ved personligt fremmøde på selskabets kontor, Gammeltorv 18, 1457 København K. Oplysningerne kan forevises i en periode på mindst 10 år efter offentliggørelsen af nærværende årsrapport.

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

2022	Jeppe Christiansen		Henrik Parkhøj		Jens Aaløse	
	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet						
+ = omfattet af ordningen						
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	-	+	-	+	-	-

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 8 fortsat

2021	Jeppe Christiansen		Henrik Parkhøj	
	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen				
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	-	+	-	+

1.000 kr.

2022

2021

#### Antal beskæftigede

Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede

64 64

#### Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Lovpligtig revision af årsregnskabet	(351)	(348)
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	(269)	(275)
Andre ydelser	(371)	(369)
<b>I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>(991)</b>	<b>(991)</b>

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	2022	2021
<b>NOTE 9 Skat</b>		
Aktuel skat af årets indkomst	(50.292)	(66.306)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(243)	(47)
Udskudt skat	(141)	128
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats	(23)	-
<b>I alt skat</b>	<b>(50.700)</b>	<b>(66.225)</b>

<b>Effektiv skatteprocent</b>		
Aktuel skatteprocent	22,0%	22,0%
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0,1%	0,0%
Regulering for ikke-skattemæssige poster	0,3%	0,2%
Ændring af udskudt skat som følge af ændring i skattesats	0,0%	-
<b>I alt effektiv skatteprocent</b>	<b>22,4%</b>	<b>22,2%</b>

1.000 kr.	31.12.2022	31.12.2021
<b>NOTE 10 Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
Tilgodehavender på anfordring	122.110	106.701
<b>I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>	<b>122.110</b>	<b>106.701</b>

<b>NOTE 11 Obligationer til dagsværdi</b>		
Statsobligationer	6.540	8.515
Andre realkreditobligationer	60.330	104.205
<b>I alt obligationer til dagsværdi</b>	<b>66.870</b>	<b>112.720</b>

Selskabet har ultimo 2022 stillet obligationer til en kursværdi af 23,1 mio. kr. (2021: 35,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.

Renterisiko	4.950	5.494
-------------	-------	-------

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	31.12.2022	31.12.2021
<b>NOTE 12 Aktier m.v. til dagsværdi</b>		
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen A/S	9.724	8.189
<b>I alt aktier m.v. til dagsværdi</b>	<b>9.724</b>	<b>8.189</b>
<b>NOTE 13 Immaterielle aktiver</b>		
Samlet anskaffelsespris primo	15.608	17.046
Tilgang	-	105
Afgang	-	(1.544)
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>15.608</b>	<b>15.608</b>
Af- og nedskrivninger primo	(13.559)	(14.144)
Årets afskrivninger	(813)	(959)
Tilbageførte afskrivninger	-	1.544
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(14.372)</b>	<b>(13.559)</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>1.236</b>	<b>2.049</b>
Bogført værdi primo	2.049	2.903
<b>NOTE 14 Øvrige materielle aktiver</b>		
Samlet anskaffelsespris primo	15.611	16.577
Tilgang	2.011	1.965
Afgang	(869)	(2.931)
<b>Samlet anskaffelsespris ultimo</b>	<b>16.754</b>	<b>15.611</b>
Af- og nedskrivninger primo	(12.540)	(13.741)
Årets afskrivninger	(1.609)	(1.641)
Tilbageførte afskrivninger	818	2.843
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>(13.330)</b>	<b>(12.540)</b>
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>3.423</b>	<b>3.071</b>
Bogført værdi primo	3.071	2.836

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

1.000 kr.	31.12.2022	31.12.2021
<b>NOTE 15 Andre aktiver</b>		
Forskellige debitorer	47.032	76.066
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	2.856	149
Tilgodehavende renter og provision	317	656
Andre aktiver	132	92
<b>I alt andre aktiver</b>	<b>50.338</b>	<b>76.963</b>

Under i alt andre aktiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

	288	3.569
--	-----	-------

### NOTE 16 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 2022 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 2 mio. kr. (pr. 31. december 2021: 2 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

<b>NOTE 17 Andre passiver</b>		
Forskellige kreditorer	9.190	10.351
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	132	257
Skyldige renter og provision	2.265	2.296
Øvrige passiver	18.307	22.003
<b>I alt andre passiver</b>	<b>29.893</b>	<b>34.907</b>

Under i alt andre passiver indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

	2.265	2.302
--	-------	-------

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

---

1.000 kr.	31.12.2022	31.12.2021
-----------	------------	------------

---

### NOTE 18 Eventualforpligtelser

#### Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for indskydergarantifonden)	248	253
<b>I alt garantier m.v.</b>	<b>248</b>	<b>253</b>

#### Andre forpligtende aftaler

Selskabet har indgået aftale om leje af et virtuelt kontor til brug for repræsentation i England. Aftalen løber frem til 29. februar 2024.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelsesperioden udgør:

Inden for 1 år	44	45
Mellem 1 år og 5 år	7	7
<b>I alt lejeforpligtelser</b>	<b>52</b>	<b>52</b>

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

De samlede IT-forpligtelser i uopsigelsesperioden udgør:

Inden for 1 år	761	685
Mellem 1 år og 5 år	574	1.234
<b>I alt andre forpligtende aftaler</b>	<b>1.335</b>	<b>1.919</b>

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 solidarisk herfor. Selskabet indgår i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 18 fortsat

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 2022 er der en aktuel skatteforpligtelse på 4.028 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2021 var der en aktuel skatteforpligtelse på 7.446 tkr.).

1.000 kr.	31.12.2022	31.12.2021
<b>NOTE 19 Kapitalgrundlag</b>		
Aktiekapital	15.000	15.000
Overført resultat	189.074	252.581
<b>Egenkapital</b>	<b>204.074</b>	<b>267.581</b>
Foreslået udbytte	(82.000)	(126.000)
<b>Egenkapital</b>	<b>122.074</b>	<b>141.581</b>
Primære fradrag		
Immaterielle aktiver	(1.236)	(2.049)
Udskudte aktiverede skatteaktiver	-	(13)
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(77)	(121)
<b>I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag</b>	<b>120.762</b>	<b>139.399</b>
<b>I alt justeret kapitalgrundlag</b>	<b>120.762</b>	<b>139.399</b>

### NOTE 20 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 og udgjorde 33,3 mio. kr. i regnskabsåret.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 20 fortsat

Der er indgået aftale om investeringsrådgivning med Maj Bank A/S vedrørende bankens egenbeholdning. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis og udgjorde mindre end 0,1 mio. kr. i regnskabsåret.

Selskabet har med Maj Bank A/S indgået en distributions- og samarbejdsaftale vedrørende Investeringsforeningen Maj Invest, hvor selskabet modtager provisioner fra Investeringsforeningen Maj Invest og afgiver disse til Maj Bank A/S. Provisionerne afregnes på markedsvilkår og udgjorde 13,9 mio. kr. i regnskabsåret.

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 markedsvilkår og udgjorde 10,7 mio. kr. i regnskabsåret.

### Øvrige nærtstående parter

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

Direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, 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 ydet lån eller stillet 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.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 21 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 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, overskudslikviditet og tilgodehavende rådgivningshonorarer i valuta.

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.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 21 fortsat

#### 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.

Selvom likviditetsrisici anses for at være ubetydelige grundet den generelt 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 primært i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for selskabets renterisici. I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmode baseret på Finanstilsynets retningslinjer. Renterisiciene fremgår af følgende tabel:

---

Renterisici	31.12.2022	31.12.2021
Renterisici (1.000 kr.)	4.948	5.494
I procent af egenkapital ultimo	2,4%	2,1%
I procent af kapitalgrundlag ultimo	4,1%	3,9%

---

I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmode 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. De største rammer er inden for børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser. Dette er af hensyn til selskabets aktiviteter inden for Markets-området.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 21 fortsat

Selskabets beholdning af kapitalandele fremgår af følgende tabel:

Aktier m.v.	31.12.2022			31.12.2021		
	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag ultimo
Investeringsforeningsbeviser i handelsbeholdningen	9.724	4,8%	8,1%	8.189	3,1%	5,9%
<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>9.724</b>	<b>4,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8.189</b>	<b>3,1%</b>	<b>5,9%</b>

### Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til selskabets likviditetsplaceringer i bankindestående, værdipapirer samt tilgodehavende rådgivningshonorarer i valuta.

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	31.12.2022	31.12.2021
Valutarisici (1.000 kr.) *)	778	1.856
I procent af ultimo egenkapital	0,4%	0,7%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	0,6%	1,3%

\*) Ændring på 2,25% for EUR og 15% for øvrige valutaer (2021: 12%).

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 21 fortsat

#### 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.

Selskabet har en beskedent modpartsrisiko på valutaterminsforretninger, der er anvendt til valutaafdækning af visse fordringer i valuta.

#### 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 og formuende kunder og som følge heraf økonomisk solide kunder. Kunderne betaler efter faste intervaller. Kreditrisikoen på kunderne anses for at være begrænset.

#### 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 oplysninger om transaktioner og positioner i handelssystemet. Handelssystemet er integreret med økonomisystemet, som forestår bogføringen af handler.

# ÅRSREGNSKAB

## NOTER

### NOTE 21 fortsat

Middle Office administrerer et porteføljestyringsystem, 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 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 Fondsmægler-selskabet Maj Invest A/S for perioden 1. januar 2022 – 31. december 2022.

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

- Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav.
- Årsregnskabet giver et retvisende billede af fondsmægler-selskabets aktiver og passiver, fi-nansielle stilling pr. 31. december 2022 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i fondsmægler-selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som fondsmægler-selskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

### DIREKTION

København, den 7. marts 2023



Jeppe Christiansen

Administrerende direktør



Henrik Parkhøj

Viceadministrerende direktør



Jens Aaløse

Direktør, managing partner

# PÅTEGNINGER

## BESTYRELSE

København, den 7. marts 2023



*Tommy Pedersen*  
Formand



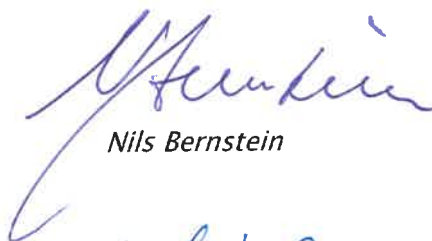
*Maria Helene Hjorth*



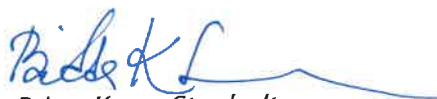
*Jørgen Tang-Jensen*



*Søren Krag Jacobsen*  
Medarbejdervalgt



*Nils Bernstein*



*Britta Korre Stenholt*



*Kirsten Slot*

Medarbejdervalgt

# 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 2022, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og –aktiviteter.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2022 i overensstemmelse med lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og –aktiviteter.

### 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om fondsmæglerselskaber og investeringservice og –aktiviteter. 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.

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.

# PÅTEGNINGER

## 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 regnskabsbrugere 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.
- 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.

# PÅTEGNINGER

- 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.

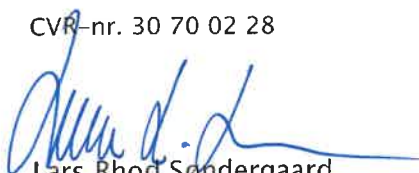
Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter.

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 fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 7. marts 2023

EY 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](http://majinvest.com)