



MAJ
INVEST
EQUITY

ÅRSRAPPORT

2017

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Overblik	5
Forretningsområdernes udvikling	7
Ledelse og ejerforhold m.v.	13
Regnskabsberetning	16
Ledelseshverv	20

ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	26
Balance	27
Egenkapitalopgørelse	29
Noter	30

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	50
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	52

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Maj Invest Equity A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 71 66 48

Hjemstedskommune: København

www.majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Henrik Andersen

Nils Bernstein

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Ruth Schade

DIREKTION

Erik Holm

Jeppe Christiansen

REVISOR

Ernst & Young P/S

Osvold Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Bruttoindtægter i alt	58.032	32.769	38.366	29.465	22.469
– Administrationsgebyrer	45.148	24.605	28.294	22.475	14.361
– Andre driftsindtægter	12.751	8.113	10.033	6.980	8.120
– Resultat af finansielle poster	133	51	39	9	(12)
Udgifter til personale og administration	(36.402)	(38.329)	(38.795)	(28.970)	(21.227)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	2	(10)	(4)	80	83
Årets resultat	16.833	(4.719)	(1.421)	451	1.015

Balance

Egenkapital	30.837	14.004	10.723	12.146	2.195
Aktiver i alt	68.795	45.291	29.153	35.841	17.146

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	96,2%	(47,9%)	(13,6%)	8,0%	78,5%
Egenkapitalforrentning efter skat	75,1%	(38,2%)	(12,4%)	6,3%	60,1%
Antal fonde under administration	8	8	7	5	5
Formue under administration (mio. kr.)	6.600	6.259	4.939	3.743	4.743

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

OVERBLIK

Selskabet har i 2017 realiseret et resultat før skat på 21,6 mio. kr. mod et underskud på 5,9 mio. kr. i 2016. Efter skat udgjorde resultatet 16,8 mio. kr. mod et underskud på 4,7 mio. kr. året. Resultatet for 2017 var på niveau med de opjusterede forventninger til 2017, der blev meldt ud i forbindelse med halvårsrapporten 2017. Resultatet er det bedste resultat i selskabets historie og er meget tilfredsstillende.

Selskabet har i året udført administrations- og rådgivningsopgaver for en række private equity-fonde med aktiviteter i Danmark såvel som internationalt.

Maj Invest Equity yder administrations- og rådgivningsopgaver til private equity-fonde, der investerer i unoterede aktier i Danmark. I Danmark rådgives fem fonde.

- Maj Invest Equity 4 K/S, der rådgives af Maj Invest Equity A/S, har udvist stærk performance i 2017, ikke mindst drevet af et meget succesfuldt salg af designvirksomheden Muuto.
- Maj Invest Equity har i året gennemført final closing af Maj Invest Equity 5 K/S med et samlet investeringstilsagn på 2,1 mia. kr.

Maj Invest Equity International yder investeringsrådgivning af tre fonde med internationale aktiviteter. En af fondene har fokus på investeringer i Vietnam og Sydøstasien, og to af fondene har fokus på investeringer i topsegmentet af finansielle institutter og selskaber, herunder specialiserede banker, i Latinamerika, Asien og Afrika.

- Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S, som Maj Invest Equity International rådgiver, har oplevet en stor interesse fra investorerne. Det samlede investeringstilsagn er steget med 62 mio. USD til 137 mio. USD.
- Maj Invest Equity International har i 2017 rådgivet om tre investeringer i henholdsvis Vietnam, Indonesien og Indien.

Selskabet har herudover en række datterselskaber, der har været eller fortsat er komplementarselskaber til nogle af de private equity-fonde, som selskabet udfører administrations- og rådgivningsopgaver for.

LEDELSESBERETNING

Selskabet har indgået flere rådgivningsaftaler vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, samt Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, som Maj Invest Equity A/S er koncernforbundet med. Maj Invest Equity A/S arbejder herudover tæt sammen med en række udenlandske koncernselskaber angående de tre fonde med internationale aktiviteter.

Maj Invest-koncernen er i dag repræsenteret i seks lande med hovedkvarter i København.



LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity er en af de største rådgivere af private equity-fonde med fokus på mellemstore danske virksomheder. Maj Invest Equity bygger på mangeårig erfaring, viden og netværk fra rådgivning om investeringer i mindre og mellemstore unoterede danske virksomheder. Rådgivningen om investeringer i unoterede aktier sker primært via rådgivningsaftaler med private equity-fondene LD Equity 1, 2 og 3 samt Maj Invest Equity 4 og 5. Året har generelt været præget af et meget højt aktivitetsniveau med rådgivning om køb af fire porteføljevirkomheder og rådgivning om salg af fem porteføljevirkomheder.

Maj Invest Equity har et bredt investeringsfokus på mindre og mellemstore danske virksomheder, der bygger på langsigtede partnerskaber, strategiske og operationelle forbedringer og det gode købmandskab. Investeringsstrategien adskiller sig fra de fleste andre private equity-fonde i Danmark ved også at investere i minoritetsandele, dog minimum 40 pct. Fokus er på mindre og mellemstore virksomheder typisk med en omsætning i niveauet 200 mio. kr. til 1 mia. kr. inden for industri, handel og service, hvor fødevarer, miljø/energi, teknologi og brands har særlig prioritet. Det er Maj Invest Equitys mission at få mindre virksomheder til at blive større gennem aktivt partnerskab.

Maj Invest Equity har et stort investeringsteam med en solid erfaring inden for private equity-investeringer. Der arbejdes ud fra en række investeringskriterier, hvor det centrale er, at Maj Invest Equity kan medvirke til at skabe værdi. Der investeres typisk i virksomheder, hvor den eksisterende ejerkreds både ønsker at videreudvikle selskabet i samarbejde med en dynamisk partner og realisere gevinst. Udgangspunktet er, at der skal være et betydeligt potentiale for operationel og industriel værdiskabelse med en stærk, men samtidig partnerskabsorienteret ledelse og organisation. Maj Invest Equity fokuserer på at få en grundig afstemning af forventningerne med investeringspartnere. Dette gøres blandt andet ved at fremlægge planer, ambitioner og hensigter, der er transparente, samt planer for de vigtigste tiltag, der skal gennemføres under fondenes ejerskab. Virksomhederne skal være fokuserede på kompetencer, der skaber en

LEDELSESBERETNING

konkurrencemæssig fordel i markedet, og der skal være enighed om en solid og gennemtænkt strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. Partnerskab er et nøgleord i samarbejdet med de øvrige aktionærer, ledelse og erhvervspartnerne.

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).

Maj Invest Equity oplever en fortsat god interesse for porteføljevirkksomhederne, med et fortsat højt aktivitetsniveau. For LD Equity 3 K/S er der rådgivet om salg af tre porteføljevirkksomheder.

Maj Invest Equity 4 K/S er fuldt investeret. Fokus i 2017 har været på at videreudvikle de otte virksomheder, som fonden har investeret i, med henblik på salg af disse virksomheder i de kommende år. I slutningen af 2017 blev der indgået en aftale om salg af designvirksomheden Muuto til den amerikanske børsnoterede designvirksomhed Knoll. Siden investeringen i tredje kvartal 2014 har ledelsen i partnerskab med Maj Invest Equity fået Muuto til at vokse med mere end 40 pct. årligt og løbende øget selskabets markedsandele. Investorerne i Maj Invest Equity 4 K/S har opnået et meget højt afkast af deres investering i Muuto, og salget af Muuto er blandt de bedste investeringer, som Maj Invest Equity har rådgivet om.

I andet halvår 2016 påbegyndte Maj Invest Equity rådgivning af en ny fond, Maj Invest Equity 5 K/S. Fonden havde final closing i 2017, hvorefter det samlede investeringstilsgagn var godt 2,1 mia. kr. ultimo 2017. Maj Invest Equity 5 K/S fokuserer i lighed med de øvrige danske private equity-fonde, som Maj Invest Equity rådgiver, hovedsageligt på investeringer i mindre og mellemstore danske virksomheder med udviklingspotentiale. Maj Invest Equity har i 2017 rådgivet fonden om køb af fire investeringer.

LEDELSESBERETNING

Investeringer i Maj Invest Equity 5 K/S

Maj Invest Equity har i 2017 rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om fire investeringer. Disse fire investeringer er:

- *Itadel (tidligere TDC Hosting)* er en af de større udbydere med speciale i outsourcing af forretningskritisk it-drift og -infrastruktur i Danmark.
- *Icoter* er i dag blandt Europas ledende udbydere af gateway- og softwareløsninger til fibernetværksoperatører.
- *Aclass* sælger oplevelsespakkerejser i Tyskland, Holland, UK, Sverige, Norge og Danmark gennem fire produktbrands; Afrika-safari, Lamatours, Asiatours og USAventures.
- *Victor Gruppen Restauranter Holding* ejer ti ledende restauranter i København, bl.a. Café Victor, Fiat, Geist og Restaurant Kanalen.

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

De internationale private equity-aktiviteter udføres under navnet Maj Invest Equity International. Selskabet er rådgiver for tre private equity-fonde, der investerer i virksomheder i Vietnam og Sydøstasien samt inden for mikrofinansiering.

Den erfaring og ekspertise, som selskabet har opnået gennem tiden i forbindelse med rådgivning om private equity-investeringer i Danmark, er blevet anvendt internationalt. Således har selve investeringsprocessen mange lighedspunkter med strategien vedrørende køb og salg af danske virksomheder, hvilket også gør sig gældende for værdiskabelsen i ejerperioden. Ved at supplere disse kompetencer med lokalt kendskab opnås stor konkurrencedygtighed i den enkelte fond. Således er koncernens internationale private equity-aktiviteter ud over Danmark repræsenteret i Vietnam, Singapore, Indonesien og Peru.

Maj Invest Equity International er rådgiver for private equity-fonden, Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S. Fonden har fokus på yderligere investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. Der er i 2017 rådgivet om køb af Gold's Gym, én af de førende fitnesskæder i Indonesien med 23 centre. Der er herudover rådgivet om købet af Kim Dental, som er en af de få private udbydere af dentalydelser i Vietnam. Med disse to investeringer er fonden nu oppe på fire investeringer i alt.

LEDELSESBERETNING

Koncernen har selskaber i både Vietnam og Singapore. Selskabet i Singapore har et repræsentationskontor i Indonesien. Disse selskaber er konsulenter for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, som Maj Invest Equity A/S arbejder tæt sammen med om private equity-investeringer i Vietnam og Indonesien. Kontorerne består af en fast stab af medarbejdere, som har et stort netværk og et indgående lokalkendskab til de vietnamesiske og indonesiske forretningsmiljøer.

Maj Invest Equity International er ligeledes rådgiver for Danish Microfinance Partners K/S (fond I) og Maj Invest Financial Inclusion Fund II (fond II), som investerer i topsegmentet af finansielle institutter og selskaber, herunder specialiserede banker, i Latinamerika, Asien og Afrika, som tilbyder finansielle serviceydelser til kundegruppen under middelklassen, der ofte ikke har adgang til finansielle serviceydelser fra almindelige kommercielle banker. Lån, opsparing, forsikring og betalingsformidling er typiske serviceydelser. Lånene ydes enten til grupper, til individuelle personer eller til mindre virksomheder.

Danish Microfinance Partners K/S (fond I) har i alt foretaget seks investeringer. Ud af disse er der foretaget en exit, og fonden har herefter fem investeringer tilbage. Tre af disse er i Latinamerika, en er i Indien og en i Afrika/Kina.

Maj Invest Equity International rådgiver derudover den opfølgende private equity-fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S (fond II). Der er i 2017 rådgivet om investering i Arohan Financial Services, der har aktiviteter i flere delstater i Indien. Med denne investering har fonden foretaget tre investeringer i alt.

LEDELSESBERETNING

Stor investorinteresse for Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S

Gode afkast i den første fond inden for mikrofinansiering har resulteret i, at Maj Invest Equity International i 2017 har oplevet en stor interesse for Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S fra en række investorer. Således er investeringstilsagnet til fonden i 2017 øget fire gange med i alt 62 mUSD. Det samlede investeringstilsagn udgør herefter 137 mUSD.

Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S investerer i topsegmentet af finansielle institutter og selskaber, herunder specialiserede banker, i Latinamerika, Asien og Afrika, som tilbyder finansielle serviceydelser til kundegruppen under middelklassen, der ofte ikke har adgang til finansielle serviceydelser fra almindelige kommercielle banker.

Maj Invest Equity International har rådgivet om følgende investeringer:

- *Microcred Holding* opererer som mikrofinansieringsinstitutter/banker via 200 filialer i en række afrikanske lande samt i Kina.
- Diviso Grupo Financiero er hjemmehørende i Peru, men med finansielle aktiviteter i flere lande i Syd- og Mellemerika.
- Arohan Financial Services er det største mikrofinansieringsinstitut i det østlige og nordlige Indien med cirka 300 filialer i 7 delstater.

Koncernen har et selskab i Peru, der fungerer som konsulent for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, som Maj Invest Equity A/S arbejder tæt sammen med angående investeringer i topsegmentet af finansielle institutter og selskaber, herunder specialiserede banker, i Latinamerika. Som følge af yderligere investeringstilsagn til Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S planlægger koncernen at etablere sig i Indien i 2018 for at sikre en endnu bedre adgang til investeringsmuligheder inden for dette segment i Indien, som er i kraftig vækst. Dette selskab forventes at arbejde tæt sammen med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity A/S.

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 selskabets hjemmeside på www.majinvest.com/om-maj-invest/information/juridisk-information.

Af regnskabets note 5 er oplyst honorarer til bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, fordelt på fast og variabel aflønning.

LEDELSESBERETNING

PERFORMANCEAFHÆNGIGT FORVALTNINGSHONORAR OG INCITAMENTSORDNING I PRIVATE EQUITY-FONDENE

Som det er branchekutyme, er der mellem selskabet og kunderne, herunder også investorerne i private equity-fondene, indgået aftaler om performanceafhængigt forvaltningshonorar/præferenceafkast. Aftalerne går typisk ud på, at Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og i de nyere private equity-fonde Maj Invest Equity A/S ud over det faste honorar efter aftale modtager yderligere honorar/præferenceafkast, hvis der opnås et merafkast i den enkelte fond. Der vil typisk være tale om 20 pct. af den del af afkastet af investeringerne, som overstiger en aftalt hurdle rate i gennemsnitligt årligt afkast i fondens eller aftalens samlede levetid.

Som en del af aftalerne om fondene har Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S i de ældre fonde forpligtet sig til at anvende typisk 50 pct. af det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast til de Maj Invest Equity-medarbejdere, der arbejder med investeringerne. I de nyere fonde er det en del af aftalerne om fondene, at Maj Invest Equity-medarbejdere, der arbejder med investeringerne, modtager minimum 50 pct. af det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast til fordeling. Udbetalingstidspunktet fra fondene til selskabet varierer. Udbetaling fra incitamentsordningerne til Maj Invest Equity-medarbejderne kan som udgangspunkt tidligst ske, når visse foruddefinerede afkastmål er nået, hvilket ofte er relativt sent i den enkelte fonds levetid.

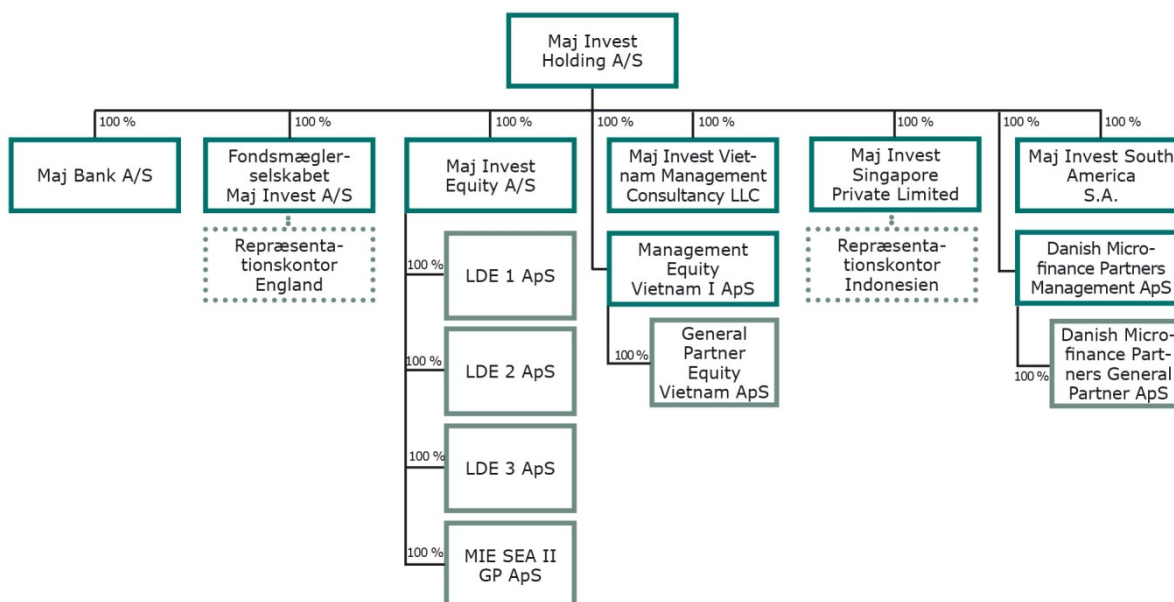
Den endelige opgørelse af størrelsen af de performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast sker i forbindelse med lukningen af den enkelte fond. Der kan således ske reguleringer i såvel opad- som nedadgående retning i hele fondens levetid afhængigt af investeringsafkastet. Da der derfor ikke er sikkerhed for, at oparbejdede performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast faktisk kommer til udbetaling til selskabet, optages disse som et eventualaktiv. I regnskabets note 19 er størrelsen af det ikke-realiserede performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast efter reservation af incitamentsforpligtelser og skat m.v. oplyst.

LEDELSESBERETNING

LEDELSE OG EJERFORHOLD M.V.

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

Koncernstruktur



Note: Associerede selskaber indgår ikke i koncernoversigten

LEDELSESFORHOLD

I Maj Invest Equity A/S består bestyrelsen og direktionen af personer fra Maj Invest Holding A/S' direktion og bestyrelse.

Bestyrelsen består af seks medlemmer, hvoraf to tillige udgør selskabets direktion. De to direktører er tillige direktører i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv fremgår af afsnittet "Ledelseshverv".

LEDELSESBERETNING

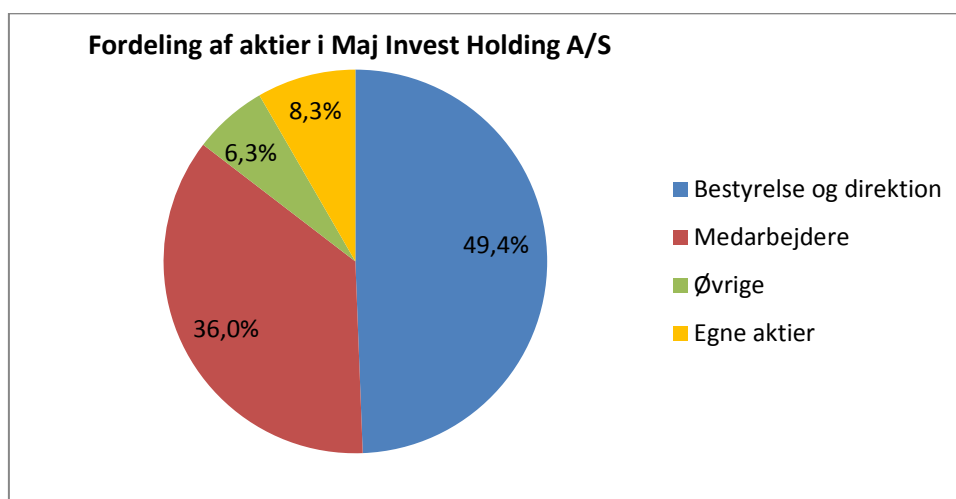
På selskabets hjemmeside, www.majinvest.com, findes en nærmere beskrivelse af selskabets juridiske, ledelsesmæssige og organisatoriske struktur.

EJERFORHOLD FOR KONCERNEN

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 interesse-sammenfaldet mellem aktionærgrupperne, fastholde kompetencerne i organisationen og opretholde medarbejdernes engagement i en konkurrencedygtig finansiel koncern. Samtlige bestyrelsesmedlemmer, direktionen samt flertallet af medarbejderne i koncernen har benyttet sig af tilbuddet om at købe aktier i Maj Invest Holding A/S. Ansatte i koncernen udgør, efter koncerndirektionen og bestyrelsen, den største aktionær-gruppe i Maj Invest Holding A/S.

Enkelte medarbejdere blev i 2015 tilbudt at købe optioner i Maj Invest Holding A/S. Tilbuddet om at købe optioner forudsatte, at medarbejderne mindst ejede et tilsvarende antal aktier. Ordningen er en fastholdelsesordning, hvis sigte er at skabe interesse-sammenfald mellem aktionærgrupperne. Det er endvidere opfattelsen, at ordningen skaber engagement om opbygningen af en konkurrencedygtig finansiel koncern. Optionerne blev af medarbejderne købt til dagsværdi på det tidspunkt, de blev tilbudt, og er dermed ikke et incitamentsprogram.

Aktionærsammensætningen i Maj Invest Holding A/S fordeler sig på følgende aktionærgrupper ultimo 2017:



LEDELSESBERETNING

VIDENRESSOURCER

Selskabets forretningsgrundlag er baseret på rådgivning inden for investering i unoterede og i mindre grad børsnoterede aktier. Dette stiller særlige krav til medarbejdernes kompetencer og specialviden. En meget høj andel af medarbejderne har specialkompetencer inden for særlige investeringsområder.

Der arbejdes kontinuerligt på at tiltrække og fastholde medarbejdere med stort erfaringsgrundlag og faglig kompetence samt løbende at udvikle medarbejdernes kompetencer. Dette er forudsætningen for, at der fortsat kan skabes gode resultater samt ske en udvidelse af forretningsgrundlaget.

Selskabet søger gennem forskellige tiltag at være en attraktiv arbejdsplads for medarbejderne og honorere medarbejderne med en konkurrencedygtig løn bestående af en fast løn og en bonusordning, der blandt andet er fastsat ud fra de opnåede resultater for kunderne.

Det er ledelsens opfattelse, at en konkurrencedygtig aflønning er en forudsætning for at tiltrække og fastholde kompetente ledere og medarbejdere. En incitamentsaflønning eller fastholdelsesordning baseret på opnåede resultater kan medvirke til at fremme den forretningsmæssige udvikling til gavn for virksomheden. Endvidere er det vurderingen, at et ejerskab, hvor både ledelse og medarbejdere er aktionærer, yderligere styrker værdiskabelsen.

Selskabet beskæftigede i gennemsnit 16 medarbejdere i 2017, hvilket er en mere end året før.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Selskabet har i året ikke haft forskningsaktiviteter eller væsentlige udviklingsaktiviteter.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Selskabet har i 2017 realiseret et resultat før skat på 21,6 mio. kr. mod et underskud på 5,9 mio. kr. i 2016. Resultatet før skat er noget over de oprindeligt udmeldte forventninger, men er på niveau med de reviderede forventninger til 2017, som blev udmeldt i forbindelse med halvårsregnskabet 2017. Resultatet, der er det bedste i selskabets historie, er meget tilfredsstillende.

Efter skat udgjorde resultatet 16,8 mio. kr. mod -4,7 mio. kr. i 2016. Resultatet efter skat forrenter den gennemsnitlige egenkapital med hele 75,1 pct.

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

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

De markeds- og likviditetsmæssige positioner er langt overvejende placeret i større pengeinstitutter i Danmark samt i danske børsnoterede realkreditobligationer. Herudover er der unoterede kapitalandele primært relateret til nogle af de private equity-fonde, som selskabet rådgiver. Værdien af unoterede kapitalandele måles til dagsværdi og værdireguleres i overensstemmelse hermed.

De immaterielle aktiver vedrører aktiveret it-software. Aktiverne afskrives løbende, og værdien vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskeden usikkerhed om målingen af aktiverne ultimo året.

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Administrationsgebyrerne udgjorde netto 45,1 mio. kr. i 2017 mod 24,6 mio. kr. året før.

LEDELSESBERETNING

Administrationsgebyrerne fra Maj Invest Equity 5 K/S indgik i 2016 først fra fjerde kvartal, hvorimod de indgår i hele 2017. Dette giver en stigning på 15,3 mio. kr. i nettoadministrationsgebyrerne. Stigningen i investeringstilsagnet i Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S på 62 mio. USD har givet en fremgang på 8,1 mio. kr. i nettoadministrationsgebyrerne, idet investorerne har betalt honorar tilbage fra fondens etableringstidspunkt.

For de ældre fonde, hvor investeringsperioden er udløbet, og indtægterne beregnes på baggrund af investeret kapital, er administrationsgebyrerne netto på et lavere niveau i 2017 i forhold til samme periode sidste år.

Andre driftsindtægter er steget fra 8,1 mio. kr. i 2016 til 12,8 mio. kr. i 2017. Stigningen skal ses i sammenhæng med den tidligere nævnte tilgang af nye investorer i Maj Invest Financial Inclusion II K/S.

Udgifter til personale og administration udgjorde 36,4 mio. kr. i året, hvilket er et fald på 1,9 mio. kr. i forhold til 2016, hvor udgifterne var på 38,3 mio. kr.

Lønrelaterede udgifter udgjorde 22,3 mio. kr. i 2017, hvilket er en beskedent stigning på 1 pct. i forhold til 2016, hvor de udgjorde 22,0 mio. kr. Der var i 2017 lidt mindre udgifter til bonus i forhold til 2016, men generelle lønreguleringer samt en stigning i lønsumsafgiften trak de samlede lønrelaterede udgifter op.

Øvrige administrationsudgifter er faldet fra 16,6 mio. kr. i 2016 til 14,1 mio. kr. i 2017. 2016 var præget af udgifter af enkeltstående karakter til en placement agent, som ikke var i 2017.

Resultatet før skat udgjorde 21,6 mio. kr. for 2017 mod -5,9 mio. kr. i 2016. Skatten er beregnet til 4,7 mio. kr. svarende til en effektiv skatteprocent på 22,0 pct. Efter skat udgjorde resultatet 16,8 mio. kr. mod -4,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

De samlede aktiver udgjorde 68,8 mio. kr. Selskabets likvide aktiver i form af tilgodehavender hos kreditinstitutter og obligationer til dagsværdi udgjorde 47,5 mio. kr.,

LEDELSESBERETNING

hvilket er en stigning på 16,9 mio. kr. i forhold til ultimo 2016, hvor de likvide aktiver udgjorde 30,6 mio. kr.

Ultimo året udgjorde egenkapitalen 30,8 mio. kr. mod 14,0 mio. kr. ultimo året før. Ændringen svarer til en konsolidering af årets resultat.

KAPITALFORHOLD

Selskabets kapitalgrundlag udgjorde 14,7 mio. kr. ultimo 2017. Ultimo 2016 udgjorde kapitalgrundlaget 13,9 mio. kr. I forhold til det lovmæssige kapitalkrav på 6,3 mio. kr. har selskabet en kapitalmæssig overdækning på 8,4 mio. kr. ultimo 2017.

I regnskabets note 23 er der en opstilling af sammenhængen mellem egenkapitalen, kapitalgrundlaget og den kapitalmæssige overdækning.

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 26 (Finansielle instrumenter og risici).

OVERSKUDSDISPONERING

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der udloddes et udbytte på 16,0 mio. kr. Det resterende beløb på 0,8 mio. kr. foreslås overført til næste år.

FORVENTNINGER TIL 2018

Forventningerne til 2018 er generelt forbundet med usikkerhed.

LEDELSESBERETNING

I 2018 forventes et lavere niveau for nettoadministrationsgebyrerne, blandt andet som følge af at der i 2017 var særligt høje indtægter fra Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S, idet nye investorer betalte honorar fra fondens etableringstidspunkt.

I flere af de private equity-fonde, hvor investeringsperioden udløber i 2018 eller allerede er udløbet, forventes et fald i rådgivningshonorarerne, som følge af et lavere honorargivende grundlag. Indtægterne i 2018 forventes derfor at være under det der blev realiseret i 2017.

Faldet i rådgivningshonorarerne fra de private equity-fonde, hvor investeringsperioden er udløbet, er forbundet med usikkerhed, da det afhænger af, i hvilket omfang virksomheder bliver solgt fra.

I to af de tre internationale private equity-fonde er honorarerne i USD. Indtjeningen fra disse er forbundet med usikkerhed, da det afhænger af valutakursudviklingen.

Udgifter til personale forventes at ligge på et højere niveau, blandt andet som følge af generelle lønreguleringer og en fortsat stigning i lønsumsafgiftssatsen. Øvrige administrationsudgifter forventes i 2018 at være på niveau med 2017.

Samlet forventes et positivt resultat efter skat for 2018 i niveauet 4–8 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

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

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

Nykredit Forsikring A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Bodum Holding AG, Schweiz

Bodum Land A/S

Løvenholm Fonden

Peter Bodum A/S

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

Optjent bestyrelseshonorar 2017: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 525 tkr.

LEDELSESBERETNING

Henrik Andersen

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Vestas Wind Systems A/S

Administrerende direktør i:

Hempel A/S

Øvrige hverv:

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Optjent bestyrelseshonorar 2017: 0 tkr. Samlet honorar på koncernniveau: 175 tkr.

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 2017: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 325 tkr.

LEDELSESBERETNING

Jeppe Christiansen

Jeppe Christiansens ledelseshverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2017: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

Erik Holm

Erik Holms ledelseshverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2017: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

Ruth Schade

Medlem af bestyrelsen i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

BG af 31. december 2010 A/S

Buskysminde A/S

Danfrugt Skjælskør A/S

Femern Bælt A/S

Harboe Ejendomme A/S

Keldernæs A/S

Lundegård A/S

Rugbjerggård A/S

Skælskør Bryghus A/S

Sund og Bælt Holding A/S med tilhørende 3 datterselskaber

Vejrmøllegård ApS

Visbjerggården A/S

Direktør i (ej registreret):

Harboes Bryggeri A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2017: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

LEDELSESBERETNING

Direktionens ledelseshverv

DIREKTION

Erik Holm

Formand for bestyrelsen for:

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

Cenex ApS

VGRH II ApS

Victor Gruppen Restauranter Holding ApS

Næstformand for bestyrelsen for:

Arvid Nilssons Fond

Itadel A/S

SP Group A/S med tilhørende 1 datterselskab

Medlem af bestyrelsen i:

Fonden Maj Invest Equity General Partner

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Singapore Private Ltd.

Maj Invest South America S.A.

MIE4 7 Datter ApS

AO Invest A/S

Brødrene A. & O. Johansen A/S

Svendsen Sport A/S

Administrerende direktør i:

Maj Invest Equity A/S

LEDELSESBERETNING

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Erik Holm Holding ApS

MIE5 Holding 4 ApS

Øvrige hverv:

LD Equity 1 K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 2 K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 3 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 5 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity Vietnam I K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S, medlem af investeringskomité

Optjent løn 2017: 2.600 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 5.200 tkr.

Jeppe Christiansen

Formand for bestyrelsen for:

EMLIKA ApS med tilhørende 1 datterselskab

Haldor Topsøe A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Maj Bank A/S

Novo Nordisk A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Maj Invest Equity A/S

Kirkbi A/S

Novo Holdings A/S

Symphogen A/S

LEDELSESBERETNING

Administrerende direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Direktør i:

Maj Invest Equity A/S

Det Kgl. Vajsenhus

EMLIKA ApS

Øvrige hverv:

Danish Microfinance Partners K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 5 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity Vietnam I K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S, medlem af investeringskomité

Optjent løn inkl. tilskud til bilordning 2017: 333 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 6.669 tkr. inkl. tilskud til bilordning.

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2017	2016
Administrationsgebyrer	3,9,10	45.148	24.605
Andre driftsindtægter	4	12.751	8.113
Udgifter til personale og administration	5	(36.402)	(38.329)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(64)	(54)
Andre driftsudgifter		-	(300)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		2	(10)
Resultat før finansielle poster		21.436	(5.975)
Finansielle indtægter	6,9,10	187	156
Finansielle omkostninger	7,9,10	(105)	(44)
Kursreguleringer	8,9,10	51	(60)
Resultat før skat		21.569	(5.924)
Skat	11	(4.736)	1.204
Årets resultat		16.833	(4.719)
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		16.833	(4.719)
RESULTATDISPONERING			
Til disposition			
Årets resultat		16.833	(4.719)
I alt til disposition		16.833	(4.719)
Anvendelse af det til disposition værende beløb			
Foreslået udbytte		16.000	-
Henlagt til "Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode"		2	(10)
Henlagt til egenkapital under "Overført resultat"		831	(4.709)
I alt anvendt		16.833	(4.719)

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2017	31.12.2016
AKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver			
Immaterielle aktiver	12	86	123
Immaterielle anlægsaktiver i alt		86	123
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos afdelinger i administrerede foreninger			
		6	1.977
Aktuelle skatteaktiver		253	1.364
Andre tilgodehavender	13	7.138	101
Periodeafgrænsningsposter	14	12.706	10.018
Tilgodehavender i alt		20.103	13.459
Værdipapirer og kapitalandele			
Obligationer til dagsværdi	15	19.943	15.053
Aktier m.v.	16	241	198
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	17	887	885
Værdipapirer og kapitalandele i alt		21.071	16.136
Likvide beholdninger			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	18	27.534	15.572
Likvide beholdninger i alt		27.534	15.572
Aktiver i alt		68.795	45.291

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2017	31.12.2016
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		11.000	11.000
Andre reserver			
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		446	444
Øvrige reserver		7.000	7.000
Overført overskud eller underskud		(3.609)	(4.440)
Foreslået udbytte		16.000	-
Egenkapital i alt		30.837	14.004
Hensættelser til udskudt skat		19	27
Hensatte forpligtelser i alt		19	27
Gæld			
Anden gæld	20	14.793	13.670
Periodeafgrænsningsposter	21	23.146	17.590
Gæld i alt		37.939	31.260
Passiver i alt		68.795	45.291

Noter hvortil der ikke henvises: 1, 2, 19, 22, 23, 24, 25 og 26

ÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

2017

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2016	11.000	444	7.000	(4.440)	-	14.004
Periodens resultat	-	2	-	16.831	-	16.833
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	2	-	16.831	-	16.833
Transaktioner med ejere						
Foreslået udbytte	-	-	-	(16.000)	16.000	-
Egenkapital ultimo 2017	11.000	446	7.000	(3.609)	16.000	30.837

2016

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2015	10.000	454	-	269	-	10.723
Periodens resultat	-	(10)	-	(4.709)	-	(4.719)
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	(10)	-	(4.709)	-	(4.719)
Transaktioner med ejere						
Kapitaludvidelse	1.000	-	7.000	-	-	8.000
Egenkapital ultimo 2016	11.000	444	7.000	(4.440)	-	14.004

Den 8. december 2016 blev der foretaget en kapitalforhøjelse på 3.000 tkr. Kapitalforhøjelsen blev registreret i Erhvervsstyrelsen den 14. februar 2017.

Selskabets aktiekapital består af 11.000.000 stk. (2016: 11.000.000 stk.) aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 11.000.000 (2016: kr. 11.000.000).

Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Årsrapporten for Maj Invest Equity A/S er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v., bekendtgørelse om generelle regler om årsrapport og revision for forvaltere af alternative investeringsfonde, samt bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Konsolidering

Maj Invest Equity A/S er et 100-pct.-ejet datterselskab af Maj Invest Holding A/S og indgår i koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S. Maj Invest Equity A/S har som følge heraf valgt ikke at aflægge koncernregnskab, jævnfør bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. § 137.

Indregning og måling

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

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 efterfølgende.

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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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.

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.

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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

RESULTATOPGØRELSEN

Administrationsgebyrer

Administrationsgebyrer vedrører rådgivningshonorarer, der relaterer sig til de alternative investeringsfonde, som rådgives. Administrationsgebyrer periodiseres, i takt med at de optjenes og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Performancemæssigt forvaltningshonorar/præferenceafkast indtægtsføres og udgiftsføres, når selskabet har erhvervet ret til at modtage dette. Frem til erhvervelse af retten hertil omtales forholdet under "Eventualaktiver".

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter administrationshonorarer vedrørende de forvaltede alternative investeringsfonde. Andre driftsindtægter periodiseres, i takt med at de optjenes og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Udgifter til personale og administration

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

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Den forholdsmæssige andel af nettoresultatet for året i dattervirksomheder indregnes som resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Finansielle indtægter

Finansielle indtægter periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

Finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger periodiseres, i takt med at de optjenes, og indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Kursreguleringer

Forskellen mellem værdipapirers dagsværdi og bogført værdi indregnes som kursreguleringer.

BALANCEN

AKTIVER

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle aktiver består af it-software og 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:

– It-software: 36 måneder

Tilgodehavender hos kreditinstitutter

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

Andre tilgodehavender

Indtægter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt tilgodehavende renter optages som andre tilgodehavender. 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.

Periodeafgrænsningsposter

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Værdipapirer

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

PASSIVER

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.

Anden gæld

Anden gæld måles til nettorealiseringsværdi.

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Periodeafgrænsningsposter

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

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Administrationsgebyrer	45.148	24.605	28.294	22.475	14.361
Udgifter til personale og administration	(36.402)	(38.329)	(38.795)	(28.970)	(21.227)
Resultat før finansielle poster	21.436	(5.975)	(1.593)	565	1.337
Årets resultat	16.833	(4.719)	(1.421)	451	1.015

Balance

Egenkapital	30.837	14.004	10.723	12.146	2.195
Aktiver i alt	68.795	45.291	29.153	35.841	17.146

Nøgletal m.v.

Kapitalprocent	233,7%	140,4%	138,4%	205,9%	-
Egenkapitalforrentning før skat	96,2%	(47,9%)	(13,6%)	8,0%	78,5%
Egenkapitalforrentning efter skat	75,1%	(38,2%)	(12,4%)	6,3%	60,1%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	16	15	14	13	10
Antal foreninger under administration	8	8	7	5	5
Antal afdelinger under administration	8	8	7	5	5
Formue under administration (mio. kr.)	6.600	6.259	4.939	3.743	4.743

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

Kapitalprocent er beregnet som kapitalgrundlag divideret med det maksimale lovmæssige kapitalkrav.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2017	2016
NOTE 3 Administrationsgebyrer		
Modtagne administrationsgebyrer		
LD Equity 1 K/S	73.125	2.120
LD Equity 2 K/S	1.350	2.700
LD Equity 3 K/S	2.292	2.934
Maj Invest Equity 4 K/S	11.161	14.123
Maj Invest Equity 5 K/S	38.312	7.631
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	8.683	8.702
Danish Microfinance Partners K/S	4.674	4.549
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	22.699	6.452
I alt modtagne administrationsgebyrer	162.296	49.210
Afgivne administrationsgebyrer		
LD Equity 1 K/S	(72.563)	(1.060)
LD Equity 2 K/S	(675)	(1.350)
LD Equity 3 K/S	(1.146)	(1.467)
Maj Invest Equity 4 K/S	(5.580)	(7.061)
Maj Invest Equity 5 K/S	(19.156)	(3.816)
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	(4.342)	(4.351)
Danish Microfinance Partners K/S	(2.337)	(2.274)
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	(11.350)	(3.226)
I alt afgivne administrationsgebyrer	(117.148)	(24.605)
I alt netto administrationsgebyrer	45.148	24.605

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2017	2016
NOTE 4 Andre driftsindtægter		
Modtagne administrationshonorarer		
LD Equity 1 K/S	125	236
LD Equity 2 K/S	150	300
LD Equity 3 K/S	255	326
Maj Invest Equity 4 K/S	1.240	1.569
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	2.894	2.901
Danish Microfinance Partners K/S	521	506
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	7.566	2.151
Øvrige administrationshonorarer	-	125
I alt andre driftsindtægter	12.751	8.113
 NOTE 5 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse, fast vederlag	-	-
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-
I alt	-	-
 Vederlag til direktion:		
Direktion, fast løn	(2.878)	(2.875)
Direktion, variabel løn	(55)	(55)
I alt	(2.933)	(2.930)
 Vederlag til andre væsentlige risikotagere:		
Risikotagere, fast løn	(6.420)	(6.404)
Risikotagere, variabel løn	(347)	(324)
I alt	(6.767)	(6.728)
 Personaleudgifter:		
Lønninger	(9.159)	(9.124)
Pensioner	(796)	(612)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(2.624)	(2.590)
I alt	(12.579)	(12.327)

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr. 2017 2016

NOTE 5 fortsat

Øvrige administrationsudgifter	(14.123)	(16.345)
I alt udgifter til personale og administration	(36.402)	(38.329)

Antal personer i: Bestyrelse 6 (2016: 6), direktion 2 (2016: 2), andre væsentlige risikotagere 8 (2016: 9).

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

2017	Jeppe Christiansen		Erik Holm	
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen	Performancebonus	Carried interest	Performancebonus	Carried interest
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	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	-	+	-	+
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	-	+	-	+

2016	Jeppe Christiansen		Erik Holm	
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen	Performancebonus	Carried interest	Performancebonus	Carried interest
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	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	-	+	-	+
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	-	+	-	+

ÅRSREGNSKAB

NOTER

<u>1.000 kr.</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
NOTE 5 fortsat		
Antal beskæftigede		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	16	15
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(51)	(50)
Andre ydelser	22	(128)
I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	(30)	(178)
NOTE 6 Finansielle indtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	0
Obligationer	149	150
Afledte finansielle instrumenter (valutakontrakter)	(17)	-
Øvrige renteindtægter	46	2
Udbytter	2	4
I alt finansielle indtægter	187	156
NOTE 7 Finansielle omkostninger		
Afgivne gebyrer kreditinstitutter	(10)	(9)
Afgivne gebyrer øvrige	(1)	(1)
Renteudgifter kreditinstitutter	(94)	(32)
Øvrige renteudgifter	(0)	(2)
I alt finansielle omkostninger	(105)	(44)
NOTE 8 Kursreguleringer af		
Obligationer	(91)	(44)
Aktier m.v.	9	(0)
Valuta	133	(16)
I alt kursreguleringer	51	(60)

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2017	2016
NOTE 9 Aktivitetsopdeling på forretningsområder		
Netto administrationsgebyrer		
Equity	27.120	14.754
Equity International	18.028	9.851
I alt netto administrationsgebyrer	45.148	24.605
Netto finansielle indtægter		
Treasury	82	112
I alt netto finansielle indtægter	82	112
Kursreguleringer		
Treasury	51	(60)
I alt netto finansielle indtægter	51	(60)
NOTE 10 Geografisk opdeling af aktiviteter		
Alle selskabets kunder er hjemmehørende i Danmark.		
NOTE 11 Skat		
Beregnet skat af årets indkomst	(4.747)	1.262
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	8	(31)
Udskudt skat	3	(27)
I alt skat	(4.736)	1.204
Effektiv skatteprocent		
Aktuel skatteprocent	22,0%	22,0%
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(0,0%)	(0,5%)
Regulering for resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	–	(0,0%)
Regulering for ikke-skattemæssige poster	(0,0%)	(1,1%)
I alt effektiv skatteprocent	22,0%	20,4%

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2017	31.12.2016
NOTE 12 Immaterielle aktiver		
Samlet anskaffelsespris primo	177	-
Tilgang	27	177
Samlet anskaffelsespris ultimo	204	177
Af- og nedskrivninger primo	(54)	-
Årets afskrivninger	(64)	(54)
Af- og nedskrivninger ultimo	(118)	(54)
Bogført beholdning ultimo	86	123
Bogført værdi primo	123	-
NOTE 13 Andre tilgodehavender		
Forskellige debitorer	7.000	-
Tilgodehavende renter	138	101
I alt andre tilgodehavender	7.138	101
NOTE 14 Periodeafgrænsningsposter		
Forudbetalte forvaltningshonorarer	11.793	9.265
Forudbetalte omkostninger	913	753
I alt periodeafgrænsningsposter	12.706	10.018
NOTE 15 Obligationer til dagsværdi		
Andre realkreditobligationer	19.943	15.053
I alt obligationer til dagsværdi	19.943	15.053
Renterisiko	219	52
NOTE 16 Aktier m.v. til dagsværdi		
Unoterede aktier	241	198
I alt aktier m.v. til dagsværdi	241	198

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2017	31.12.2016
NOTE 17 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Samlet anskaffelsespris primo	726	806
Afgang	-	(80)
Samlet anskaffelsespris ultimo	726	726
Op- og nedskrivninger primo	159	159
Årets resultat	2	(10)
Tilbageførte op- og nedskrivninger	-	10
Op- og nedskrivninger ultimo	161	159
Bogført værdi ultimo	887	885
Bogført værdi primo	885	965
NOTE 18 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender på anfordring	27.534	15.572
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	27.534	15.572

NOTE 19 Eventualaktiver

Maj Invest Equity A/S har indgået en række investeringsrådgivningsaftaler, som indebærer betaling af et performanceafhængigt præferenceafkast. 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 præferenceafkast. Disse honorarer opgøres typisk kvartalsvis og kan forfalde til kvartalsvis betaling også, dog således at der ikke betales mere, end der er sikkerhed for, at selskabet vil erhverve ret til.

Pr. 31. december 2017 kan det performanceafhængige præferenceafkast, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 40 mio. kr. (pr. 31. december 2016: 5 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2017	31.12.2016
NOTE 20 Anden gæld		
Forskellige kreditorer	9.588	8.020
Øvrige passiver	5.205	5.650
I alt andre passiver	14.793	13.670
Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	7.032	1.457

NOTE 21 Periodeafgrænsningsposter

Alle periodeafgrænsningsposterne vedrører forudbetalte forvaltningshonorarer

NOTE 22 Eventualforpligtelser

Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	324	396
I alt andre eventualforpligtelser	324	396

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 28. februar 2020.

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet Maj Invest Holding A/S, samt søsterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S og hæfter 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 2017 er der et aktuelt skatteaktiv på 4.992 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2016 var der en aktuel skatteforpligtelse på 2.040 tkr.).

NOTE 23 Kapitalgrundlag

Selskabets kapitalgrundlag er fastsat i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Selskabet opfylder begge kapitalgrundlagskrav, henholdsvis krav om 25 % af foregående års faste omkostninger samt kravet om en startkapital på 125.000 euro tillagt en

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 23 fortsat

forøgelse af kapitalgrundlaget med 0,02 % af den del af de forvaltede alternative investeringsfondsporteføljer, der overstiger 250 mio. euro.

I opgørelsen af minimumskapitalkravet indgår ligeledes det påkrævede risikotillæg vedrørende erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse.

1.000 kr.	31.12.2017	31.12.2016
NOTE 23 Kapitalgrundlag		
Egenkapital	30.837	14.004
I alt egentlig kernekapital før primære fradrag	30.837	14.004
Primære fradrag		
Foreslået udbytte	(16.000)	-
Immaterielle aktiver	(86)	(123)
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(21)	(15)
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	14.729	13.866
I alt kernekapital efter primære fradrag	14.729	13.866
I alt justeret kapitalgrundlag	14.729	13.866
Kapitalkrav		
Lovmæssigt kapitalkrav	6.302	9.877
Aktuelt kapitalgrundlag	14.729	13.866
Kapital overdækning	8.427	3.989

Den 8. december 2016 blev der foretaget en kapitalforhøjelse på 3.000 tkr. Kapitalforhøjelsen blev registreret i Erhvervsstyrelsen den 14. februar 2017.

1.000 kr.	Ejer- andel	Egen- kapital	Resultat efter skat
NOTE 24 Koncernoversigt			
Konsoliderede dattervirksomheder			
LDE 1 ApS, København	100%	361	24
LDE 2 ApS, København	100%	242	(13)
LDE 3 ApS, København	100%	225	(13)
MIE SEA II GP ApS, København	100%	59	5

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

Egenkapital og resultat er baseret på selskabernes seneste godkendte årsrapport.

NOTE 25 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

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

Selskabet har indgået aftaler vedrørende administrative opgaver med Maj Invest Holding A/S og rådgivning vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

Øvrige nærtstående parter

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

Et bestyrelsesmedlem samt direktionen, der tillige er bestyrelsesmedlemmer i selskabet, deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde, som selskabet er rådgiver for, og på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

Samtlige bestyrelsesmedlemmer samt direktionsmedlemmer 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 relaterede 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 Maj Invest Equity A/S indgår som en del af koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 Finansielle instrumenter og risici

Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen og direktionen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som Maj Invest Equity A/S 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 likviditet, 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 kapitalforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav og identificerede risici.

Markeds- og likviditetsrisici

Selskabets markedsrisici er relateret til placering af selskabets 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 landelister. Eksponeringer uden for disse positivlister har en højere risikovægt samt en lavere investeringsramme end eksponeringer inden for positivlisterne. Dette er med til at reducere markedsrisiciene, samt at 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. Likviditetsrisici anses for at være ubetydelig grundet den generelt store overskudslikviditet.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Renterisici

Renterisici i selskabet er afledt af placeringer af selskabets likviditet i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for selskabets renterisiko på obligationsbeholdningen samt en samlet renterisiko for selskabet i alt. Selskabet har aktuelt en kort placering, hvorfor 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	31.12.2017	31.12.2016
Renterisici (1.000 kr.)	219	52
I procent af egenkapital ultimo	0,7%	0,4%
I procent af kapitalgrundlag ultimo	1,5%	0,4%

Aktierisici

Rammerne for aktierisiko er begrænset til kapitalandele i private equity-fonde, som koncernen er rådgiver for.

Selskabets beholdning af kapitalandele fremgår af følgende tabel.

Aktier m.v. til dagsværdi	31.12.2017			31.12.2016		
	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
Andele i private equity-fonde	241	0,8%	1,6%	198	1,4%	1,4%
Aktier m.v. til dagsværdi i alt	241	0,8%	1,6%	198	1,4%	1,4%

Valutarisici

Valutarisici relaterer sig til selskabets bankindeståender, honorarer fra private equity-fonde som selskabet rådgiver, samt kapitalandele i private equity-fonde, som selskabet rådgiver.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Der er beskedne rammer for uafdækkede valutapositioner, der ikke relaterer sig til honorarer. 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 nedenstående tabel.

Valutarisici	31.12.2017	31.12.2016
Valutarisici (1.000 kr.) *)	28	26
I procent af ultimo egenkapital	0,1%	0,2%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	0,2%	0,2%

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

Kreditrisici

Fondene, som selskabet forvalter, betaler forud bortset fra nyetablerede fonde, der i en opstartsperiode betaler bagud og derfor anses kreditrisikoen på fondene for at være begrænset.

Selskabets kreditrisici relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner.

Selskabets kreditrisici er underlagt nogle af bestyrelsen fastsatte rammer, som gælder på koncern-niveau. Størrelsen af selskabets kreditrisici er beskeden, både hvad angår enkeltengagementer og den samlede krediteksponering.

Rapportering og overvågning af risici

Selskabets finansielle positioner registreres i et standard porteføljesystem. 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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Kontrol, afstemning og bogføring foretages på daglig basis i it-systemet og mod selskabets økonomisystem. Afstemningerne omfatter registrering af handlerne mod de forretninger, som afvikles og mod selskabets depot i ekstern bank 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 oplysninger fra porteføljestyringssystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til selskabets direktion om de samlede markeds- og kreditrisici samt om selskabets likviditet. Kvartalsvist rapporteres der til bestyrelsen.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Maj Invest Equity A/S for perioden 1. januar 2017 – 31. december 2017.

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

- Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde.
- Årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 2017.
- 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 8. marts 2018

Erik Holm
Administrerende direktør

Jeppe Christiansen
Direktør

PÅTEGNINGER

BESTYRELSE

København, den 8. marts 2018

Tommy Pedersen
Formand

Henrik Andersen

Nils Bernstein

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Ruth Schade

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Maj Invest Equity A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Maj Invest Equity A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. 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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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 forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København den 8. marts 2018

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor
mne28632

Ole Karstensen
statsaut. revisor
mne16615

MAJ INVEST EQUITY

MAJ INVEST EQUITY A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Tlf. 33 38 73 00

www.majinvest.com

CVR-nr. 28 71 66 48