


**Juul Value Invest A/S**  
Knabstrupvej 30  
2700 Brønshøj  
CVR-nr. 36 04 40 98

**Årsrapport 2018**

5. regnskabsår

Årsrapporten er fremlagt og godkendt  
på selskabets ordinære generalforsamling  
den 24/5 2019



---

Dirigent, Per Juul

## Indholdsfortegnelse

	side
<b>Påtegning</b>	
Ledelsespåtegning	2
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	3
<b>Ledelsesberetning</b>	
Selskabsoplysninger	6
Ledelsesberetning	7
<b>Årsregnskab</b>	
Regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	11
Balance pr. 31. december	12
Noter	13

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Juul Value Invest A/S for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktivitet for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler.

Vi kan tillige oplyse, at ingen af selskabets aktiver er pantsat eller behæftet med ejendomsforbehold ud over de i årsrapporten anførte, og at der ikke påhviler selskabet eventualforpligtelser, som ikke fremgår af årsregnskabet.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Brønshøj, den 8. maj 2019

### Direktionen

---

Per Juul

### Bestyrelsen

---

Jesper Aggerholm

---

Morten Olsen

---

Per Juul

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

## Til kapitalejerne i Juul Value Invest A/S

### Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Juul Value Invest A/S for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter Årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling 31. december 2018 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar 2018 - 31. december 2018 i overensstemmelse med Årsregnskabsloven.

### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder og 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". 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. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser 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.

### 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning - fortsat

### Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet - fortsat

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 konklusioner 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 blandt andet 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.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning - fortsat

### 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 fejl-information.

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

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

Roskilde, den 8. maj 2019

Trekroner Revision A/S  
Statsautoriserede Revisorer  
CVR-nr.: 28 99 13 55

Michael Plæhn  
Statsautoriseret revisor  
MNE-nr.: mne34455

## Selskabsoplysninger

**Selskabet**

Juul Value Invest A/S  
Knabstrupvej 30  
2700 Brønshøj

CVR-nr.: 36 04 40 98  
Stiftet: 3. juli 2014  
Hjemsted: København  
Regnskabsår: 1. januar - 31. december

**Bestyrelse**

Jesper Aggerholm  
Morten Olsen  
Per Juul

**Direktion**

Per Juul

**Revision**

Trekroner Revision A/S  
Statsautoriserede Revisorer  
Universitetsparken 2  
4000 Roskilde

**Advokat**

Advokatfirmaet Lund Elmer Sandager  
Kalvebod Brygge 39-41  
1560 København V

**Depotbank**

Nordnet Bank  
Postboks 2307  
1026 København K

## Ledelsesberetning

### Selskabets hovedaktivitet

Selskabets formål er at foretage investering i aktier, obligationer og investeringsforeningsandele samt anden dermed beslægtet virksomhed. Selskabets midler kan endvidere placeres som indlån i pengeinstitutter. Selskabet kan ikke foretage investering i derivater, ligesom selskabet ikke kan optage lån med henblik på investering.

Selskabet optager nye aktionærer, når der er interesse for det, enten ved kapitalforhøjelser eller ved salg af egne aktier, hvis selskabet har en egenbeholdning. Mindste investering er for nye aktionærer minimum kr. 750.000 af hensyn til Finanstilsynets regler. Selskabet er registreret som alternativ investeringsfond (AIF) hos Finanstilsynet. Nye investorer køber aktier til indre værdi pr. aktie på dagen for købet eventuelt reguleret for optjent præferenceudbytte.

Selskabet har en tilbagekøbsforpligtelse, der sikrer, at aktionærer med 7 dages varsel kan sælge deres aktier. Derudover er der op til 3 valørdage ved handel med værdipapirer, så der kan gå op til 10 dage inden pengene kan være på sælgers konto. Selskabet vil dog tilstræbe, at gøre det hurtigere. Tilbagekøb sker kontant til indre værdi minus 1 procent pr. dag for afhændelse eventuelt reguleret for optjent præferenceudbytte.

### Selskabets investeringsfilosofi

Selskabets ledelse forsøger at følge den investeringsfilosofi som Warren Buffett, verdens – i ledelsens øjne - bedste investor, har fulgt med stor succes i over 50 år. Filosofien er langsigtet og har fokus på det enkelte selskabs egentlige forretningsmæssige værdi.

### Selskabets målsætning

Selskabet har to finansielle målsætninger. Den ene målsætning er på lang sigt at opnå minimum 10 procent afkast p.a. Selskabet ønsker kun at investere i aktier, som ledelsen tror på, kan skabe et afkast på 10 procent om året set over en aktiemarkeds cyklus. Den anden finansielle målsætning er at opnå et bedre afkast end det globale aktiemarked set over en aktiemarkeds cyklus.

### Udvikling i aktiviteter og økonomiske forhold

Afkast for året blev negativt med 2,5% mod negativt med 4,5% for verdensmarkedsindekset. Afkastet blev altså bedre end markedet, men klart under den langsigtede målsætning. Resultatet er tilfredsstillende, markedet taget i betragtning.

### Omkostninger

Driftsomkostningerne udgjorde i 2018 0,09 procent af den gennemsnitlige egenkapital ekskl. forvaltningshonorar og 0,92 procent inkl. forvaltningshonorar.

Det er således klart billigere, at være aktionær i Juul Value Invest end, at være kunde i en typisk investeringsforening, dels på grund af de lavere omkostninger, dels på grund af lavere kursskæring, lav kurtage og ingen depotgebyrer.



## Ledelsesberetning - fortsat

### Omkostninger - fortsat

Selskabet har sædvanlige driftsomkostninger til blandt andet revision, advokat, generalforsamling, offentlige gebyrer samt honorar og eventuelt præferenceudbytte til forvalter.

Honoraret til forvalter er 0,2 procent pr. kvartal. Derudover kan forvalter, der også er A-aktionær, optjene ret til et præferenceudbytte på 15 procent af det afkast, der overstiger 8 procent p.a. målt fra selskabets start eller siden senest udbetalte præferenceudbytte.

Derudover har selskabet ikke omkostninger til forvaltning, det være sig husleje, kontorhold eller rejseudgifter. Denne type omkostninger dækkes af forvalter.

Selskabet er et investeringsselskab og betaler kun skat af modtagne udbytter. Skat på øvrige afkast betales af den enkelte aktionær i henhold til den enkeltes skatteforhold.

### Begivenheder efter statusdagen

År 2019 er pr. ultimo marts startet stærkt med et positivt afkast på 11,4 procent, mens verdensindekset er steget 14,2 procent.

Efter regnskabsårets afslutning er der herudover ikke indtruffet begivenheder, som vurderes væsentligt at kunne påvirke selskabets finansielle stilling.

## Regnskabspraksis

Årsregnskabet for Juul Value Invest A/S er aflagt i overensstemmelse med Årsregnskabslovens bestemmelser for klasse B-virksomheder.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

### Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, herunder afskrivninger og nedskrivninger.

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 nedenfor.

Visse finansielle aktiver og forpligtelser måles til amortiseret kostpris, hvorved der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af eventuelle afdrag samt tillæg eller fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostprisen og nominelt beløb.

Ved indregning og måling må tages hensyn til forudsigelige tab og risici, der fremkommer inden årsregnskabet aflægges og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

### Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter administrative omkostninger.

### Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indregnes i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, aktieudbytte, gevinst og tab på valuta samt værdiregulering af værdipapirer.

### Skat af årets resultat

Selskabet er som investeringsselskab kun skattepligtig af dansk udbytte.

Skat af årets resultat henføres til indeholdt udenlandsk udbytteskat, der ikke godskrives.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi. Værdien reduceres med nedskrivning til imødegåelse af forventede tab.

## Regnskabspraksis - fortsat

### Værdipapirer

Værdipapirer, der indregnes under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi (børskurs) på balance-dagen.

### Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

### Gældsforpligtelser

Gæld i øvrigt er målt til amortiseret kostpris svarende til nominel værdi.

## Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

<u>Note</u>	<u>2018</u> kr.	<u>2017</u> kr.
1 Personaleomkostninger	0	0
2 Andre driftsomkostninger	-296.836	-276.611
<b>RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER</b>	<b>-296.836</b>	<b>-276.611</b>
3 Finansielle indtægter	635.013	1.176.489
4 Finansielle omkostninger	-1.081.355	-184.744
<b>RESULTAT FØR SKAT</b>	<b>-743.178</b>	<b>715.134</b>
Skat af årets resultat	-109.448	-96.538
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-852.626</b>	<b>618.596</b>

## Forslag til resultatdisponering

Overført resultat	-852.626	618.596
<b>FORDELT</b>	<b>-852.626</b>	<b>618.596</b>

**Balance pr. 31. december****Aktiver**

<u>Note</u>	2018 kr.	2017 kr.
Tilgodehavende selskabsskat	16.956	5.468
Andre tilgodehavender	23.658	8.027
<b>Tilgodehavender</b>	<b>40.614</b>	<b>13.495</b>
<b>Værdipapirer</b>	<b>30.208.503</b>	<b>29.522.109</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>1.618.413</b>	<b>3.184.552</b>
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>	<b>31.867.530</b>	<b>32.720.156</b>
<b>AKTIVER</b>	<b>31.867.530</b>	<b>32.720.156</b>

**Passiver**

<u>Note</u>	2018 kr.	2017 kr.
Aktiekapital	13.572.739	13.572.739
Overført resultat	18.270.791	19.123.417
Foreslået udbytte	0	0
<b>5 EGENKAPITAL</b>	<b>31.843.530</b>	<b>32.696.156</b>
Leverandører af varer og tjenesteydelser	24.000	24.000
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>24.000</b>	<b>24.000</b>
<b>GÆLDSFORPLIGTELSER</b>	<b>24.000</b>	<b>24.000</b>
<b>PASSIVER</b>	<b>31.867.530</b>	<b>32.720.156</b>

## Noter

	2018	2017
	kr.	kr.
	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>1 Personaleomkostninger</b>		
Gennemsnitlig antal beskæftigede medarbejdere	0	0
	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>2 Andre eksterne omkostninger</b>		
Kontorhold	3.408	2.446
Revision og regnskabsmæssig assistance, årsrapport	24.000	24.000
Regnskabsmæssig assistance	0	2.000
Juridisk assistance	0	10.375
Forvaltningshonorar	267.463	235.013
Mødeomkostninger	1.965	2.777
	<u>          </u>	<u>          </u>
	<b>296.836</b>	<b>276.611</b>
	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>3 Finansielle indtægter</b>		
Modtaget udbytte	635.013	672.618
Kursreguleringer	0	503.871
	<u>          </u>	<u>          </u>
	<b>635.013</b>	<b>1.176.489</b>
	<u>          </u>	<u>          </u>
<b>4 Finansielle omkostninger</b>		
Renter, i øvrigt	242	0
Kursreguleringer, værdipapirer	1.076.270	184.198
Gebyrer og provisioner	4.843	546
	<u>          </u>	<u>          </u>
	<b>1.081.355</b>	<b>184.744</b>
	<u>          </u>	<u>          </u>



# PENNEO

Underskrifterne i dette dokument er juridisk bindende. Dokumentet er underskrevet via Penneo™ sikker digital underskrift. Underskrivernes identiteter er blevet registreret, og informationerne er listet herunder.

"Med min underskrift bekræfter jeg indholdet og alle datoer i dette dokument."

## Per Juul

Direktør

Serienummer: PID:9208-2002-2-431877141343

IP: 87.63.xxx.xxx

2019-05-08 10:20:36Z

NEM ID 

## Per Juul

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-431877141343

IP: 87.63.xxx.xxx

2019-05-08 10:20:36Z

NEM ID 

## Jesper Aggerholm

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-692803277614

IP: 91.144.xxx.xxx

2019-05-08 13:21:36Z

NEM ID 

## Morten Olsen

Bestyrelsesmedlem

Serienummer: PID:9208-2002-2-279362740466

IP: 2.106.xxx.xxx

2019-05-08 13:35:24Z

NEM ID 

## Michael Plæhn

Godkendt revisor

På vegne af: Trekroner Revision A/S

Serienummer: CVR:28991355-RID:1191341856150

IP: 2.109.xxx.xxx

2019-05-08 13:43:01Z

NEM ID 

Dette dokument er underskrevet digitalt via **Penneo.com**. Signeringsbeviserne i dokumentet er sikret og valideret ved anvendelse af den matematiske hashværdi af det originale dokument. Dokumentet er låst for ændringer og tidsstempelt med et certifikat fra en betroet tredjepart. Alle kryptografiske signeringsbeviser er indlejret i denne PDF, i tilfælde af de skal anvendes til validering i fremtiden.

Sådan kan du sikre, at dokumentet er originalt

i Adobe Reader, kan du se, at dokumentet er certificeret af **Penneo e-signature service <penneo@penneo.com>**. Dette er din garanti for, at indholdet af dokumentet er uændret.

Du har mulighed for at efterprøve de kryptografiske signeringsbeviser indlejret i dokumentet ved at anvende Penneos validator på følgende websted: <https://penneo.com/validate>