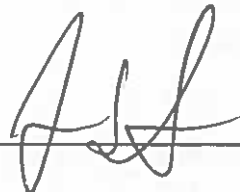


Juul Value Invest A/S
Knabstrupvej 30
2700 Brønshøj
CVR-nr. 36 04 40 98

Årsrapport for 2021
(8. regnskabsår)

Årsrapporten er fremlagt og godkendt
på selskabets ordinære generalforsam-
ling den

Jon Forst
dirigent



Indholdsfortegnelse

	Side
Påtegninger	
Ledelsespåtegning	1
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	2
Ledelsesberetning	
Selskabsoplysninger	5
Ledelsesberetning	6
Årsregnskab	
Anvendt regnskabspraksis	9
Resultatopgørelse 1. januar - 31. december	12
Balance 31. december	13
Egenkapitalopgørelse	14
Noter	15

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 for Juul Value Invest A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 og resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Brønshøj, den 11. februar 2022

Direktion


Per Juul

Bestyrelse


Morten Olsen
formand


Jon Forst


Per Juul

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapital ejeren i Juul Value Invest A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Juul Value Invest A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Det er vor opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vort 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 International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisoreres etiske adfærd (IESBA's Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vore øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav og IESBA Code. Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vor 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 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.

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vort 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

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 vor 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 vor revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vor konklusion. Vor konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vor 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.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

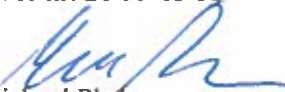
I tilknytning til vor revision af årsregnskabet er det vort ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vor viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vort ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vor 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 11. februar 2022

Trekroner Revision A/S
Godkendte 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 Regnskabsperiode: 1. januar - 31. december 2021 Stiftet: 3. juli 2014 Regnskabsår: 8. regnskabsår Hjemsted: København
Bestyrelse	Morten Olsen, formand Jon Forst Per Juul
Direktion	Per Juul
Revision	Trekroner Revision A/S Godkendte Revisorer Universitetsparken 2 4000 Roskilde
Pengeinstitut	Danske Bank Holmens Kanal 2-12 1092 København K

Ledelsesberetning

Selskabets væsentligste aktiviteter

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 750.000 kr. 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 syv dages varsel kan sælge deres aktier. Derudover er der op til tre valørdage ved handel med værdipapirer, så der kan gå op til ti dage inden pengene vil være på sælgers konto. Selskabet vil dog tilstræbe, at gøre det hurtigere. Tilbagekøb sker kontant til indre værdi minus én procent pr. dagen for afhændelse - eventuelt reguleret for optjent præferenceudbytte.

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.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Selskabets resultatopgørelse for 2021 udviser et overskud på kr. 14.873.294, og selskabets balance pr. 31. december 2021 udviser en egenkapital på kr. 71.567.955.

Afkast for året blev positivt med 34,5 procent før fradrag af præferenceudbytte og positivt med 31,6 procent efter fradrag af præferenceudbytte, mod positivt 27,5 procent for verdensmarkedsindekset. Afkastet blev således højere end markedet og væsentligt over den langsigtede målsætning. Resultatet anses som meget tilfredsstillende.

Ledelsesberetning

Omkostninger

Omkostninger til forvaltning er 0,2 procent af egenkapitalen pr. kvartal, for kapital op til 50 mio. kr., 0,16 procent for kapital mellem 50 og 100 mio. kr. og 0,14 procent for kapital over 100 mio. kr. Dette inkluderer alle omkostninger til forvaltning såsom løn, husleje, kontorhold og rejseudgifter. Derudover har selskabet sædvanlige omkostninger til blandt andet revision, advokat, generalforsamling og offentlige gebyrer. Desuden kan selskabets A-aktionær, optjene ret til præferenceudbytte

Driftsomkostningerne udgjorde i 2021 0,17 procent af den gennemsnitlige egenkapital eksklusiv forvaltningsomkostninger og præferenceudbytte. Inklusiv forvaltningsomkostninger udgjorde driftsomkostningerne 0,94 procent, og inklusiv præferenceudbytte udgjorde driftsomkostningerne 4,16 procent.

Der blev i 2021 jævnfør selskabets vedtægter optjent præferenceudbytte, da aktiekursen sluttede året over vandmærket. Vandmærket markerer den kurs på selskabets aktier (indre værdi pr. aktie), over hvilken, der optjenes præferenceudbytte til A-aktionæren. Vandmærket stiger otte procent om året - korrigeret ved køb og salg over vandmærket.

Vandmærket lå ved udgangen af 2021 på 4,360 kr. pr. aktie (afrundet). Indre værdi pr. aktie var 5,159 kr. pr. aktie (afrundet). Præferenceudbyttet udgør 15 procent af forskellen mellem indre værdi pr. aktie og vandmærket pr. aktie. Præferenceudbyttet pr. aktie blev således 0,120 kr. pr. aktie (afrundet). Antal udestående aktier var 13.900.292 styk og præferenceudbyttet kunne således beregnes til 1.666.295 kr.

Af dette beregnede præferenceudbytte blev 450.000 kr., jævnfør selskabets vedtægter, udloddet som ekstraordinære præferenceudbytter i december 2021 og januar 2022. Det resterende udbytte på 1.216.295 kr. forventes udloddet på selskabets ordinære generalforsamling.

Ledelsesberetning

Selskabets investeringsfilosofi

Investeringsfilosofien er fundamental, langsigtet og koncentreret. Selskabet forsøger at finde og investere i aktier, der fundamentalt er klart mere værd, end de koster. Det er ikke nødvendigvis det samme som aktier, der har en meget lav pris. Lavt prissatte aktier kan vise sig at være for dyre, og højt prissatte aktier kan vise sig at være billige.

Med fundamental værdi som grundlag er fokus således ikke på, hvilke aktier der vil være populære i den nærmeste fremtid. Filosofien bliver dermed også langsigtet: Det tager typisk tid for en undervurderet aktie at nå den fundamentale værdi, og aktierne holdes derfor ofte længe.

Selskabet køber kun aktier som ledelsen har et indgående kendskab til, og føler sig rimeligt sikker på værdien af. Derfor er porteføljen relativt koncentreret. Dog ikke mere koncentreret end, det er muligt at have meget forskellige aktier bredt fordelt på sektorer, regioner og kategorier.

Selskabets målsætning

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

Oplysning om egne kapitalandele

Information om egne kapitalandele i virksomhedens beholdning

Beskrivelse af egne kapitalandele:

Selskabet har i regnskabsåret i forbindelse med ind- og udtræden af investorer købt og solgt egne kapitalandele. Selskabet har erhvervet nominelt 492.338 og solgt nominelt 5.208.539.

Antal egne kapitalandele i virksomhedens beholdning: 492.338 aktier.

Bogført pariværdi af egne kapitalandele i virksomhedens beholdning: kr. 2.430.054.

Procentdel af den registrerede kapital mv. af egne kapitalandele i virksomhedens beholdning: 3,4 %.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Juul Value Invest A/S for 2021 er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse B med tilvalg af regler fra regnskabsklasse C.

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. Herudover 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/fradrag af den akkumulerede amortisering af forskellen mellem kostpris og nominelt beløb.

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

Anvendt regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

Bruttotab

Selskabet anvender bestemmelsen i årsregnskabslovens § 32, hvorefter selskabets omsætning ikke er oplyst.

Bruttotab består af andre eksterne omkostninger.

Andre eksterne omkostninger

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration.

Personaleomkostninger

Personaleomkostninger omfatter løn og gager.

Finansielle indtægter og omkostninger

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.

Anvendt regnskabspraksis

Skat af årets resultat

Selskabet er som investeringselskab kun skattepligtig af dansk udbytte.

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

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris.

Likvide beholdninger

Likvide beholdninger omfatter kassebeholdning samt indestående i pengeinstitutter.

Værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer og kapitalandele, der består af børsnoterede aktier og obligationer, måles til dagsværdi på balancedagen. Ikke-børsnoterede værdipapirer måles til dagsværdi baseret på beregnet kapitalværdi.

Egenkapital

Gældsforpligtelser

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

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel post.

Resultatopgørelse 1. januar - 31. december

	<u>Note</u>	<u>2021</u> kr.	<u>2020</u> kr.
Bruttotab		-157.426	-175.707
Personaleomkostninger	1	<u>-326.699</u>	<u>-88.127</u>
Resultat før finansielle poster		-484.125	-263.834
Finansielle indtægter		15.539.487	7.561.313
Finansielle omkostninger		<u>-20.496</u>	<u>-6.096</u>
Resultat før skat		15.034.866	7.291.383
Skat af årets resultat		<u>-161.572</u>	<u>-40.427</u>
Årets resultat		<u>14.873.294</u>	<u>7.250.956</u>
Foreslået udbytte		1.516.295	289.140
Ekstraordinært udbytte		150.000	300.000
Overført resultat		<u>13.206.999</u>	<u>6.661.816</u>
		<u>14.873.294</u>	<u>7.250.956</u>

Balance 31. december

	<u>Note</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
		kr.	kr.
Aktiver			
Andre tilgodehavender		69.499	2.679
Selskabsskat		35.466	32.197
Tilgodehavender		<u>104.965</u>	<u>34.876</u>
Værdipapirer		68.773.295	33.051.362
Værdipapirer		<u>68.773.295</u>	<u>33.051.362</u>
Likvide beholdninger		<u>2.792.938</u>	<u>641.004</u>
Omsætningsaktiver i alt		<u>71.671.198</u>	<u>33.727.242</u>
Aktiver i alt		<u>71.671.198</u>	<u>33.727.242</u>
Passiver			
Virksomhedskapital		14.392.630	13.924.092
Overført resultat		55.659.030	19.440.173
Foreslået udbytte for regnskabsåret		1.516.295	289.140
Egenkapital		<u>71.567.955</u>	<u>33.653.405</u>
Banker		0	293
Leverandører af varer og tjenesteydelser		40.000	40.000
Anden gæld		63.243	33.544
Kortfristede gældsforpligtelser		<u>103.243</u>	<u>73.837</u>
Gældsforpligtelser i alt		<u>103.243</u>	<u>73.837</u>
Passiver i alt		<u>71.671.198</u>	<u>33.727.242</u>

Egenkapitalopgørelse

	Virk- somheds- kapital	Overført resultat	Foreslået ud- bytte for regnskabs- året	Foreslået ekstraordinæ rt udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2021	13.924.092	19.440.173	289.140	0	33.653.405
Kontant kapitalforhøjelse	468.538	1.911.462	0	0	2.380.000
Betalt ordinært udbytte	0	0	-289.140	0	-289.140
Betalt ekstraordinært udbytte	0	0	0	-150.000	-150.000
Køb af egne kapitalandele	0	-2.430.054	0	0	-2.430.054
Salg af egne kapitalandele	0	23.530.450	0	0	23.530.450
Årets resultat	0	13.206.999	1.516.295	150.000	14.873.294
Egenkapital 31. december 2021	14.392.630	55.659.030	1.516.295	0	71.567.955
Beregnet indre værdi før udbytte					5,1487
Beregnet indre værdi efter udbytte					5,0396

Noter

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
	kr.	kr.
1 Personalemkostninger		
Lønninger	325.670	88.001
Andre omkostninger til social sikring	<u>1.029</u>	<u>126</u>
	<u><u>326.699</u></u>	<u><u>88.127</u></u>
Gennemsnitligt antal beskæftigede medarbejdere	<u>1</u>	<u>0</u>
		<u>2021</u>
		kr.
2 Oplysning om dagsværdi		
Værdipapirer indregnet under omsætningsaktiver		
Ændringer af dagsværdien, der indregnes i resultatopgørelsen		<u>12.948.892</u>
Dagsværdi af aktiv eller forpligtelse, der måles til dagsværdi, ultimo		<u>68.773.295</u>