



MAJ
INVEST
EQUITY

ÅRSRAPPORT

2014

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Aktiviteter	5
Forretningsområdernes udvikling	6
Ledelse og ejerforhold m.v.	11
Regnskabsberetning	15
Ledelseshverv	18

ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	25
Balance	26
Egenkapitalopgørelse	28
Noter	29

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	48
Den uafhængige revisors erklæringer	50

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

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Hans Jensen

Peter Korsholm

Ruth Schade

Steffen Stæhr

DIREKTION

Erik Holm

Jeppe Christiansen

Steffen Stæhr

REVISOR

Ernst & Young P/S

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

Resultatopgørelse (hovedposter)

1.000 kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Bruttoindtægter i alt	29.465	22.469	20.397	18.234	7.028
– Administrationsgebyrer	22.475	14.361	13.465	12.604	0
– Andre driftsindtægter	6.980	8.120	6.471	5.591	7.028
– Resultat af finansielle poster	9	(12)	461	38	0
Udgifter til personale og administration	(28.972)	(21.229)	(19.899)	(18.486)	(7.028)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	80	83	81	85	83
Årets resultat	449	1.013	455	(179)	84

Balance

Egenkapital	12.144	2.195	1.182	727	798
Aktiver i alt	35.841	17.146	24.905	21.346	21.640

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	8,0%	78,4%	60,7%	–21,9%	21,1%
Egenkapitalforrentning efter skat	6,3%	60,0%	47,6%	–23,4%	21,1%
Antal fonde under administration	5	5	5	4	3
Formue under administration (mio. kr.)	3.743	4.743	4.174	3.776	4.585

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

AKTIVITETER

Selskabet har i 2014 realiseret et resultat før skat på 0,6 mio. kr. mod 1,3 mio. kr. i 2013. Nettoresultatet efter skat udgjorde 0,4 mio. kr. I 2013 udgjorde resultatet efter skat 1,0 mio. kr. Resultatet er tilfredsstillende og på niveau med det forventede for året.

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 fire fonde, ligesom der ydes diskretionær investeringsrådgivning af porteføljer med unoterede aktier.

Maj Invest Equity International yder investeringsrådgivning af fonde med internationale aktiviteter inden for mikrofinansiering og i Sydøstasien samt rådgiver om investeringer inden for energi og gødningsfabrikker.

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

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.

Som følge af ny lovgivning inden for private equity-området indgav selskabet ansøgning om at blive Forvalter af Alternative Investeringsfonde til Finanstilsynet. Tilladelsen som Forvalter af Alternative Investeringsfonde blev af Finanstilsynet givet den 8. oktober 2014, og selskabet er nu under finansiell regulering og Finanstilsynets tilsyn.

LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

Maj Invest Equity

Maj Invest Equity administrerer og rådgiver om investeringer i unoterede aktier. Dette sker primært via rådgivningsaftaler med private equity-fondene LD Equity 1, 2 og 3 og Maj Invest Equity 4 samt via rådgivningsmandater for storkunder.

I de fire private equity-fonde investeres der i danske unoterede virksomheder (private equity), og investeringsstrategien adskiller sig fra de fleste andre private equity-fonde i Danmark ved også at investere i minoritetsandele, dog minimum 30 pct. Fokus er på mindre og mellemstore virksomheder typisk med en omsætning i niveauet 100–1.000 mio. kr. med hovedvægten i niveauet 200–700 mio. kr. inden for industri, handel og service, hvor sektorer som fødevarer, sundhed, miljø/energi og teknologi har særlig prioritet.

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 realisere gevinst og videreudvikle selskabet i samarbejde med en dynamisk partner. Udgangspunktet er, at der skal være et betydeligt potentiale for operationel og industriel værdiskabelse med en stærk, men samtidig forandringsparat ledelse og organisation. Maj Invest Equity fokuserer på at få en grundig afstemning af forventningerne med investeringspartnerne. Dette gøres blandt andet ved at fremlægge planer, ambitioner og hensigter, der er transparente, samt planer for, hvad der skal ske, efter investeringen er gennemført. Virksomhederne skal være fokuserede på kompetencer, der skaber en konkurrencemæssig fordel i markedet, og der skal være enighed om en solid og gennemtænkt strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. Partnerskab er et nøgleord i samarbejdet med de øvrige aktionærer, ledelse og erhvervspartnerne.

Maj Invest Equity har oplevet en god interesse for porteføljevirkomhederne samt et godt dealflow. Der er i året rådgivet ved salg af tre porteføljevirkomheder samt rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om investering i tandlægekæden Godt Smil, designvirkomheden Muuto ApS samt ProLøn A/S, som leverer løsninger inden for lønadministration. Med de seneste tre investeringer har Maj Invest Equity 4 K/S investeret i seks virksomheder.

LEDELSESBERETNING

Der forventes en fortsat udbygning i antallet af porteføljevirkksomheder i det kommende år i Maj Invest Equity 4 samt en række exits fra LD Equity 1, 2 og 3.

Maj Invest Equity International

De internationale private equity-aktiviteter udføres under navnet Maj Invest Equity International. Den erfaring og ekspertise, som koncernen 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 Maj Invest Holding-koncernens internationale private equity-aktiviteter ud over Danmark repræsenteret i Vietnam, Singapore, Indonesien samt i Peru.

Maj Invest Equity A/S har i 2014 overtaget administrationen og rådgivningen af Danish Microfinance Partners K/S, som investerer i mikrofinansieringsinstitutter i Latinamerika, Asien og Afrika. Mikrofinansieringsinstitutterne er normalt banker, som tilbyder finansielle serviceydelser til en kundegruppe, der ikke har adgang til finansielle serviceydelser fra almindelige kommercielle banker. Opsparing, forsikring og mindre lån med kort løbetid er typiske serviceydelser. Lånene ydes enten til grupper eller til individuelle kunder.

Fonden har i alt gennemført seks investeringer, hvoraf to er i Indien, tre i Latinamerika og en i Afrika/Kina. Der er i 2014 købt yderligere aktier i en af porteføljevirkksomhederne.

I januar 2015 har Maj Invest Equity A/S indgået aftale om administration og rådgivning af en opfølgende private equity-fond, Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S. Fonden vil have fokus på yderligere investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. Ved first closing af fonden er der afgivet investeringstilsagn for 90 mio. USD.

Selskabet har i 2014 udført administration og rådgivning af private equity-fonden The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S.

LEDELSESBERETNING

Ændret struktur vedrørende potentielle investeringer i energi- og gødningsfabrikker.

I 2012 etablerede Maj Invest Equity International sammen med danske pensionskasser The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S, hvis formål var at investere i energi- og gødningsfabrikker. Det har vist sig at være en længere proces end forventet med at finde de rigtige investeringer, hvorfor det blev besluttet at lukke fonden i slutningen af 2014.

Som følge af en fortsat investorinteresse for denne type af investeringer og et interessant dealflow føres investeringskonceptet videre i diskretionær form.

I Maj Invest Holding-koncernen er der herudover administration og rådgivning af en fond, der investerer i virksomheder i Vietnam.

Performanceafhængigt forvaltningshonorar og incitamentsordning i private equity-fondene

Som det er branchekutyme, er der mellem koncernen 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 på 8 pct. i gennemsnitligt årligt afkast over 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 aftalt som 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 koncernen 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.

LEDELSESBERETNING

Lønpolitik og -praksis

Bestyrelsen reviderer en gang årligt koncernens lønpolitikker. Bestyrelsen har som følge af selskabets størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg.

Den årlige drøftelse af lønpolitik og -praksis sker på grundlag af et oplæg udarbejdet af den administrerende direktør, koordineret med chef for Jura & Compliance og efter nærmere instruktion fra bestyrelsesformanden eller formandskabet. Lønpraksis for direktionen fastsættes af formandskabet efter indstilling fra den administrerende direktør. Lønpraksis i øvrigt fastlægges af direktionen, og formandskabet fører kontrol hermed. Bestyrelsesformanden og chefen for Jura & Compliance har efter behov indhentet ekstern juridisk rådgivning om forhold vedrørende lønpraksis.

For bestyrelsen er der aftalt faste bestyrelseshonorarer og ingen variabel aflønning eller andre ikke-kontante fordele. For den del af bestyrelsen, som samtidig er ansat som direktør i andre af koncernens selskaber, er aflønningen som direktør beskrevet nedenfor.

For direktionen og andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, er der aftalt faste vederlag, som afspejler ansvar, kompetencer og indsats. Eventuelle variable lønandele falder under bagatelgrænsen på 100 tkr. og er baseret på en vurdering af den pågældendes resultater, resultaterne i den pågældendes afdeling samt selskabets resultater. Efter lønpolitikkerne i koncernen kan eventuelle variable lønandele udgøre op til 50 pct. af den faste løn. Denne mulighed er imidlertid ikke udnyttet i praksis. Endvidere er der aftalt pensionsordning, som indebærer, at op til 10 pct. af den månedlige bruttoløn indbetales som et månedligt pensionsbidrag, og der er aftalt andre løngoder i form af fri telefon, forsikring m.v., fratrædelsesgodtgørelser i størrelsesordenen op til to års løn m.v. samt konkurrenceklausuler, der kan udløse en betaling ved fratrædelse.

Før 1. januar 2011 var der for flere af direktionsmedlemmerne aftalt performancebonus og/eller incitament knyttet til performance i konkrete private equity-fonde og til konkrete investeringstilsagn i samme fonde.

LEDELSESBERETNING

For enkelte bestyrelsesmedlemmer, direktionen og andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, er aftalt en aktieordning vedrørende køb af aktier i modervirksomheden Maj Invest Holding A/S samt individuelle ordninger vedrørende køb af warrants i Maj Invest Holding A/S.

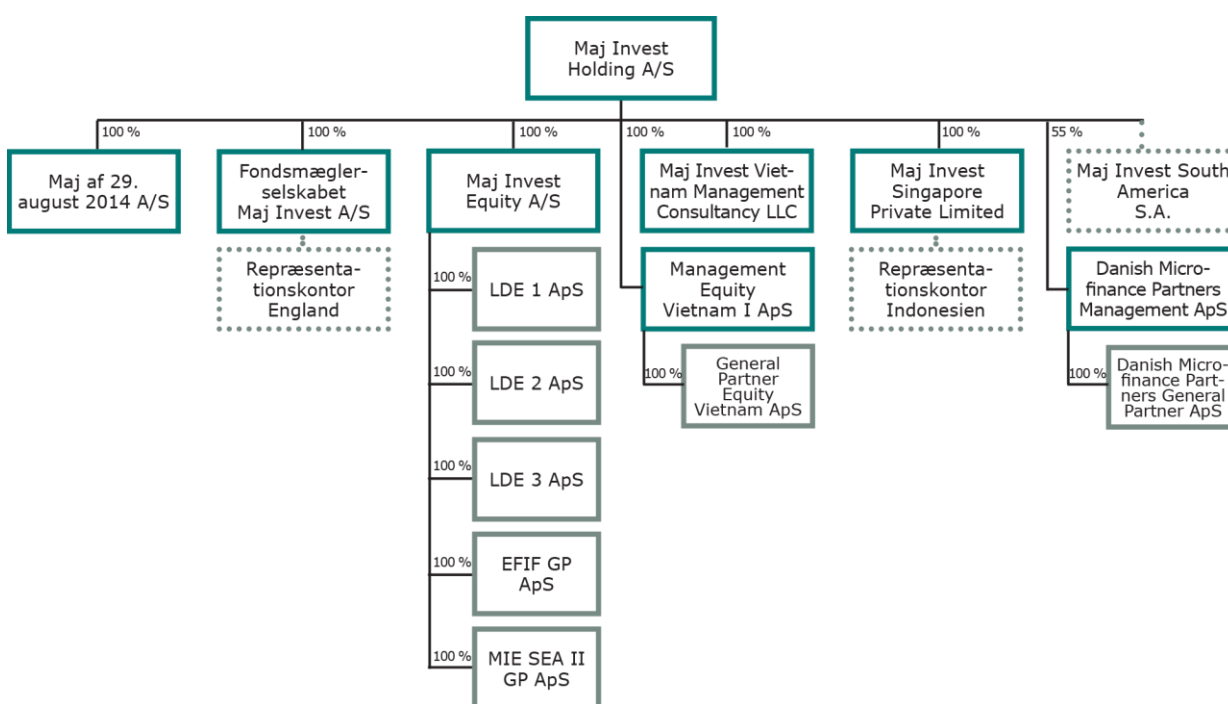
Af regnskabets note 5 er oplyst honorarer til bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, fordelt på fast og variabel aflønning.

LEDELSESBERETNING

LEDELSE OG EJERFORHOLD M.V.

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

Koncernstruktur



Fonden Maj Invest Equity General Partner, der er komplementar til Maj Invest Equity 4 K/S, indgår ikke i koncernen, da fonden er en erhvervsdrivende fond.

Ledelsesforhold

Som følge af at selskabet i 2014 ansøgte og opnåede Finanstilsynets tilladelse som Forvalter af Alternative Investeringsfonde er der i året foretaget ændringer i såvel selskabets bestyrelse som direktion.

Bestyrelsen er blevet udvidet med fire personer, således at der nu er syv bestyrelsesmedlemmer. De fire nyvalgte bestyrelsesmedlemmer er tillige medlem af bestyrelsen i Maj Invest Holding A/S. De tre hidtidige bestyrelsesmedlemmer er tillige medlem af direktionen i Maj Invest Holding A/S.

LEDELSESBERETNING

Ud af direktionen er der fratrukket tre personer, der alle er partnere i Maj Invest Equity. De er blevet erstattet af to nye direktører, således at direktionen består af tre personer, der alle er medlem af direktionen i Maj Invest Holding A/S.

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv fremgår af afsnittet "Ledelseshverv".

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

Ejerforhold

Ansatte i koncernen – herunder ansatte i Maj Invest Equity A/S – er løbende blevet tilbudt at købe aktier i Maj Invest Holding A/S.

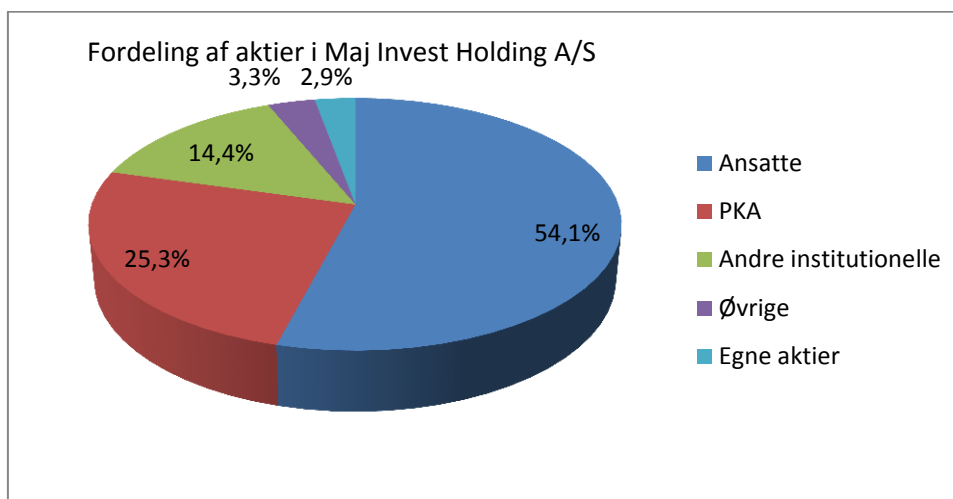
Tilbuddet til de ansatte om køb af aktier skal ses som led i at opretholde interesse-sammenfaldet mellem aktionærgrupperne samt at fastholde kompetencerne i organisationen og opretholde medarbejdernes engagement i en konkurrencedygtig finansiel koncern. Ansatte udgør den største aktionærgruppe i selskabet.

En gruppe ledere og medarbejdere fik i 2011 tillige tilbud om at købe warrants i Maj Invest Holding A/S. For at sikre en tilstrækkelig afvejning af risikoaspektet kunne ledere og medarbejdere alene købe warrants, hvis der blev købt et tilsvarende antal aktier. Ordningen er en fastholdelsesordning, hvis sigte er at skabe interessesammenfald mellem aktionærgrupperne. Det er endvidere opfattelsen, at ordningen skaber engagement omkring opbygningen af en konkurrencedygtig finansiel koncern.

Såvel aktier som warrants er af medarbejderne købt til dagsværdi på det tidspunkt, de er blevet tilbudt, og er dermed ikke et incitamentsprogram.

Maj Invest Holding A/S' aktier fordeler sig på følgende aktionærgrupper ultimo 2014:

LEDELSESBERETNING



Videnressourcer

Selskabets forretningsgrundlag er baseret på administration og rådgivning inden for investering i unoterede aktier. Dette stiller særlige krav til medarbejdernes kompetencer og specialviden.

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. En meget høj andel af medarbejderne har specialkompetencer inden for særlige investeringsområder.

Selskabet søger gennem forskellige tiltag at være en attraktiv arbejdsplads for medarbejderne samt at 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.

LEDELSESBERETNING

Selskabet beskæftigede i gennemsnit 13 medarbejdere i 2014 omregnet til fuldtidsbeskæftigede, hvilket er en stigning på 3 personer i forhold til 2013. Stigningen skyldes blandt andet, at selskabet er blevet underlagt finansiell regulering og Finanstilsynets tilsyn.

Medarbejderne i selskabet er tillige splitansat i andre selskaber i Maj Invest Holding-koncernen. Hermed får selskabet en bedre udnyttelse af de synergieffekter og det erfaringsgrundlag, der eksisterer inden for Maj Invest Holding-koncernen. Selskabet kan med en lille organisation dermed sikre et højt fagligt niveau med de nødvendige specialkompetencer.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Selskabet har realiseret et resultat før skat på 0,6 mio. kr. mod 1,3 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet er på niveau med det forventede og anses for at være tilfredsstillende. Efter skat udgjorde resultatet 0,4 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. i 2013.

Kommentarer til udvalgte regnskabsposter

Administrationsgebyrerne udgjorde netto 22,5 mio. kr. i 2014 mod 14,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Modtagne administrationsgebyrer er faldet fra 186,5 mio. kr. i 2013 til 127,9 mio. kr. i 2014. Faldet skyldes, at de indtægtsførte performancerelaterede honorarer i 2014 befinder sig på et lavere niveau end i 2013. Herudover indgik der i 2013 nogle indtægter af engangskaraktter i form af honorarer relateret til pre-closing og final closing i nogle private equity-fonde, som selskabet er rådgiver for.

Afgivne administrationsgebyrer er faldet med 66,7 mio. kr. til 105,4 mio. kr. i 2014. Faldet skal ses i sammenhæng med det lavere niveau for performanceafhængige honorarer, da disse tilfalder Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, samt at der i øvrigt er afregnet mindre i koncerninterne administrationsgebyrer til Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S i forhold til året før.

Udgifter til personale og administration udgjorde 29,0 mio. kr. i 2014 mod 21,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Lønrelaterede udgifter er steget med 7,6 mio. kr. til 21,1 mio. kr. Dette skyldes dels en stigning i antallet af ansatte, men også udgifter til bonus for 2014.

Øvrige administrationsudgifter udviser en beskeden stigning fra 7,8 mio. kr. i 2013 til 8,0 mio. kr. i 2014.

Resultatet af kapitalandele i tilknyttede virksomheder udgjorde 0,1 mio. kr. efter skat, hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

Resultatet før skat udgjorde 0,6 mio. kr. i 2014 mod 1,3 mio. kr. i 2013. Skatten i 2014 er beregnet til 0,1 mio. kr. svarende til en effektiv skatteprocent på 21,7 pct. Efter skat udgør resultatet 0,4 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. i samme periode sidste år.

LEDELSESBERETNING

Selskabet har samlede aktiver for 35,8 mio. kr. Periodeafgrænsningsposter, der primært vedrører forudbetalte honorarer til andre koncernselskaber, udgjorde 9,2 mio. kr. ultimo 2014 mod 10,1 mio. kr. ultimo sidste år.

Tilgodehavender hos kreditinstitutter udgjorde 15,1 mio. kr. ultimo 2014 mod 5,9 mio. kr. ultimo året før.

Værdipapirer i form af obligationer udgjorde ultimo året 10,2 mio. kr. Selskabet havde ingen obligationer ultimo 2013.

Kapitalforhold

Som følge af at selskabet i 2014 skulle opnå Finanstilsynets tilladelse som Forvalter af Alternative Investeringsfonde, blev kapitalen forhøjet med 9,5 mio. kr., således at egenkapitalen ultimo 2014 udgjorde 12,1 mio. kr. mod 2,2 mio. kr. året før.

Selskabets kapitalgrundlag, hvori årets resultat ikke indgår, udgjorde 11,7 mio. kr. ultimo året. Dette skal ses i forhold til det lovmæssige kapitalkrav på 5,7 mio. kr. Selskabet har således et kapitalgrundlag på mere end det dobbelte af de lovmæssige minimumskrav.

Kapitalgrundlaget fremgår af regnskabets note 21.

Forskellige risici

Som finansiel virksomhed påtager selskabet sig en række risici af kreditmæssig, markeds-mæssig, likviditetsmæssig og operationel karakter. Styring af risici er en aktivitet, der har stor ledelsesmæssig fokus, da en ukontrolleret udvikling i disse risici kan medføre en negativ effekt på selskabets resultat og kapitalgrundlag.

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til regnskabets note 24 (Finansielle instrumenter og risici)

LEDELSESBERETNING

Overskudsdisponering

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2014, men at resultatet overføres til næste år.

Forventninger til 2015

Selskabet forventer i løbet af 2015 at påbegynde rådgivning af en ny fond inden for mikrofinansiering. Etableringstidspunktet og størrelsen af en ny mikrofond har betydning for selskabets bruttoindtjening.

Omkostningerne forventes at befinde sig på et højere niveau, som følge af at 2015 bliver første hele regnskabsår, hvor selskabet er under den finansielle regulering.

Samlet forventes positivt resultat for 2015 på niveau med det realiserede resultat i 2014.

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 andre erhvervsdrivende virksomheder

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Formand for bestyrelsen for:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Rungsted Sundpark A/S

Skodsborg Sundpark A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Bodum Holding AG, Schweiz

Bodum Land A/S

Løvenholm Fonden

Peter Bodum A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Jeudan A/S

Kurhotel Skodsborg A/S

Nykredit Forsikring A/S

Pharmacosmos Holding A/S med tilhørende 2 datterselskaber

Scandinavian Tobacco Group A/S

SG Finans A/S, Norge

Skandinavisk Holding A/S med tilhørende 1 datterselskab

Skodsborg Sundhedscenter A/S

Tivoli A/S

LEDELSESBERETNING

Administrerende direktør i:

Augustinus Fonden

CAF Invest A/S

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab

Direktør i:

TP Advisers ApS

Optjent vederlag 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 506 tkr.

Jeppe Christiansen

Jeppe Christiansens ledelsehverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

Erik Holm

Erik Holms ledelsehverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

Hans Jensen

Næstformand for bestyrelsen for:

A/S Dansk Erhvervsinvestering

Bestyrelsesmedlem i:

Arken Kunstmuseum

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Playa Atlantico SA

Refshaleøens Ejendomsselskab A/S med tilhørende 1 datterselskab

LEDELSESBERETNING

Repræsentantskabsmedlem i:

Danmarks Nationalbank

Optjent vederlag 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 169 tkr.

Peter Korsholm

Formand for bestyrelsen for:

Lion Danmark I ApS

Lion Danmark II ApS

Lomax A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

DSV Miljø Holding A/S med tilhørende bestyrelsesposter i 23 datterselskaber

Bestyrelsesmedlem i:

A/S United Shipping & Trading Company

Bunker Holding A/S

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Uni-Tankers A/S

Optjent vederlag 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 169 tkr.

Ruth Schade

Bestyrelsesmedlem i:

Buskysminde A/S

Copenhagen Designbyg A/S

Danfrugt Skælskør A/S

Dansk Retursystem A/S

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Harboe Ejendomme A/S

Keldernæs A/S

LEDELSESBERETNING

Lundegård A/S

Maj Invest Holding A/S

Rugbjerggård A/S

Skælskør Bryghus A/S

Visbjerggården A/S

Direktør (ej registreret) i:

Harboes Bryggeri A/S

Optjent vederlag 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 169 tkr.

Steffen Stæhr

Steffen Stæhrs ledelseshverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2014: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

LEDELSESBERETNING

Direktionens ledelseshverv

DIREKTION

Erik Holm

Formand for bestyrelsen for:

KK-Group A/S

Sticks 'N' Sushi Holding A/S med tilhørende 1 datterselskab

Vega Sea A/S

Vernal A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Arvid Nilssons Fond

SP Group A/S

SP Moulding A/S

Bestyrelsesmedlem i:

AO Invest A/S

Brødrene A. & O. Johansen A/S

Fonden Maj Invest Equity General Partner

Lilleheden A/S

Muuto Holding A/S med tilhørende 1 datterselskab

Palsgaard Gruppen A/S

PLUS A/S

Direktør i:

Erik Holm Holding ApS

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Interbuild ApS

LDE Holding 24 ApS

Maj Invest Holding A/S

LEDELSESBERETNING

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

LD Invest Vietnam K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Optjent løn 2014: 2.401 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 4.825 tkr.

Jeppe Christiansen

Næstformand for bestyrelsen for:

Haldor Topsøe A/S

Maj af 29. august 2014 A/S

Novo Nordisk A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Kirkbi A/S

Novo A/S

Symphogen A/S

Direktør i:

Danish Microfinance Partners Management ApS

EMLIKA ApS

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Øvrige hverv:

Danish Microfinance Partners K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 1 K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 2 K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 3 K/S, medlem af investeringskomité

LD Invest Vietnam K/S, medlem af investeringskomité

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Optjent løn inkl. tilskud til bilordning 2014: 223 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 5.921 tkr. inkl. tilskud til bilordning.

Steffen Stæhr

Formand for bestyrelsen for:

4Labels A/S

Maj Invest Vietnam Management Consultancy Limited Liability Company

Bestyrelsesmedlem i:

Fonden Maj Invest Equity General Partner

Maj Invest Singapore Private Limited

Maj Invest South America S.A.

Risskov Autoferien AG, Schweiz

Risskov Travel Partner A/S

Direktør i:

Danish Microfinance Partners General Partner ApS

DMP Holding 1 ApS

EFIF GP ApS

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

General Partner Equity Vietnam ApS

Maj Invest Holding A/S

Management Equity Vietnam 1 ApS

Optjent løn 2014: 478 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 2.550 tkr.

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2014	2013
Administrationsgebyrer	3,9,10	22.475	14.361
Andre driftsindtægter	4	6.980	8.120
Udgifter til personale og administration	5	(28.972)	(21.229)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		80	83
Resultat før finansielle poster		563	1.335
Finansielle indtægter	6,9,10	80	0
Finansielle omkostninger	7,9,10	(28)	(12)
Kursreguleringer	8,9,10	(42)	(0)
Resultat før skat		573	1.323
Skat	11	(124)	(310)
Årets resultat		449	1.013
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		449	1.013
RESULTATDISPONERING			
Til disposition			
Årets resultat		449	1.013
I alt til disposition		449	1.013
Anvendelse af det til disposition værende beløb			
Henlagt til "Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode"		80	83
Henlagt til egenkapital under "Overført overskud"		369	930
I alt anvendt		449	1.013

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2014	31.12.2013
AKTIVER			
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos afdelinger i administrerede foreninger		105	150
Andre tilgodehavender	12	150	151
Periodeafgrænsningsposter	13	9.224	10.060
Tilgodehavender i alt		9.479	10.361
Værdipapirer og kapitalandele			
Obligationer til dagsværdi	14	10.233	–
Aktier m.v.	15	22	9
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	16	969	839
Værdipapirer og kapitalandele i alt		11.224	848
Likvide beholdninger			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	17	15.138	5.937
Likvide beholdninger i alt		15.138	5.937
Aktiver i alt		35.841	17.146

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2014	31.12.2013
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		10.000	500
Andre reserver			
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		458	378
Overført overskud eller underskud		1.686	1.317
Egenkapital i alt		12.144	2.195
Gæld			
Aktuelle skatteforpligtelser		124	310
Anden gæld	18	5.913	2.402
Periodeafgrænsningsposter	19	17.660	12.239
Gæld i alt		23.697	14.952
Passiver i alt		35.841	17.146

Noter hvortil der ikke henvises: 1, 2, 20, 21, 22, 23 og 24

ÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

2014

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2013	500	378	1.317	-	2.195
Periodens resultat	-	80	369	-	449
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	80	369	-	449
Transaktioner med ejere					
Kapitaludvidelse	9.500	-	-	-	9.500
Egenkapital ultimo 2014	10.000	458	1.686	-	12.144

2013

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2012	500	295	387	-	1.182
Periodens resultat	-	83	930	-	1.013
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	83	930	-	1.013
Egenkapital ultimo 2013	500	378	1.317	-	2.195

Selskabets aktiekapital består af 10.000.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 10.000.000. 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., samt Finanstilsynets vejledninger.

Som følge af, at selskabet i 2014 har fået tilladelse fra Finanstilsynet til at udføre forvaltning af alternative investeringsfonde, skal selskabet med virkning fra regnskabsåret 2014 aflægge årsrapport efter bestemmelser udstedt af Finanstilsynet i medfør af lov om forvaltere af alternative investeringsfonde mv. Sidste år var selskabet omfattet af årsregnskabsloven.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret for så vidt angår indregnings og målingsbestemmelser. Overgangen til aflæggelse efter Finanstilsynets regelsæt har derimod medført ændringer i præsentation af resultatopgørelse og balance ligesom omfanget af oplysninger i ledelsesberetningen og noterne er øget. Sammenligningstallene er tilrettet den ændrede præsentation, herunder sammenligningstal i 5 års oversigten i noterne i det omfang dette har været relevant.

Konsolidering

Maj Invest Equity A/S er et 100 % 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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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.

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet aflægges, som be- eller afkræfter forhold, som er opstået på balancedagen.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser. Monetære poster i en anden valuta end danske kroner omregnes til danske kroner efter lukkekursen for valutaen på balancedagen.

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. Valutakursreguleringer af udenlandske enheder, indregnes under anden totalindkomst.

Koncerninterne transaktioner

Handel med værdipapirer og rådgivningshonorarer sker til markedspriser. Øvrige koncerninterne ydelser afregnes på omkostningsdækkende basis.

Skat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle 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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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.

RESULTATOPGØRELSEN

Administrationsgebyrer

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

Performancemæssigt forvaltningshonorar indtægtsføres og udgiftsføres, når selskabet har erhvervet ret til at modtage dette. Ikke afregnet performance afhængigt forvaltningshonorarer har ingen netto-driftseffekt og tages derfor ikke op som et eventualaktiv, da det videreafregnes til Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S umiddelbart efter afregningstidspunktet

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 og pensioner til medarbejderne, husleje, it-omkostninger, advokat- og revisionshonorarer, afgivne administrationshonorarer vedrørende de forvaltede alternative investeringsfonde samt øvrige administrationsomkostninger.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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.

Kursreguleringer

Forskellen mellem værdipapirers dagsværdi og bogført værdi indregnes som kursreguleringer.

BALANCEN

AKTIVER

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.

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. Værdiændringer i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen indregnes som et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i virksomheder samt 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.

Periodeafgrænsningsposter

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2014	2013	2012	2011	2010
Administrationsgebyrer	22.475	14.361	13.465	12.604	-
Udgifter til personale og administration	(28.972)	(21.229)	(19.899)	(18.486)	(7.028)
Resultat før finansielle poster	563	1.335	118	(205)	84
Årets resultat	449	1.013	455	(179)	84

Balance

Egenkapital	12.144	2.195	1.182	727	798
Aktiver i alt	35.841	17.146	24.905	21.346	21.640

Nøgletal m.v.

Solvensprocent*	205,8%	-	-	-	-
Egenkapitalforrentning før skat	8,0%	78,4%	60,7%	-21,9%	21,1%
Egenkapitalforrentning efter skat	6,3%	60,0%	47,6%	-23,4%	21,1%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	13	10	9	11	-
Antal foreninger under administration	5	5	5	4	3
Antal afdelinger under administration	5	5	5	4	3
Formue under administration (mio. kr.)	3.743	4.743	4.174	3.776	3.804

* Selskabet blev i 2014 godkendt som forvalter af alternative investeringsfonde. Denne godkendelse medførte ændrede krav til note specifikationerne. Sammenligningstal for før 2014 er derfor ikke tilgængelige.

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2014	2013
NOTE 3 Administrationsgebyrer		
Modtagne administrationsgebyrer		
LD Equity 1 K/S	79.514	131.136
LD Equity 2 K/S	19.858	22.821
LD Equity 3 K/S	6.161	5.512
Maj Invest Equity 4 K/S	15.592	20.096
The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S	6.782	6.911
I alt modtagne administrationsgebyrer	127.907	186.476
Afgivne administrationsgebyrer		
LD Equity 1 K/S	(78.097)	(129.656)
LD Equity 2 K/S	(11.565)	(16.901)
LD Equity 3 K/S	(2.072)	(1.062)
Maj Invest Equity 4 K/S	(8.794)	(17.785)
The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S	(4.904)	(6.711)
I alt afgivne administrationsgebyrer	(105.432)	(172.115)
I alt netto administrationsgebyrer	22.475	14.361

NOTE 4 Andre driftsindtægter

Modtagne administrationshonorarer		
LD Equity 1 K/S	502	682
LD Equity 2 K/S	2.221	2.535
LD Equity 3 K/S	685	612
Maj Invest Equity 4 K/S	1.732	2.233
The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S	1.695	1.728
Øvrige administrationshonorarer	145	330
I alt andre driftsindtægter	6.980	8.120

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2014	2013
NOTE 5 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse, fast vederlag	-	(150)
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-
I alt	-	(150)
Vederlag til direktion:		
Direktion, fast løn	(4.308)	(4.973)
Direktion, variabel løn	(55)	-
I alt	(4.363)	(4.973)
Vederlag til andre væsentlige risikotagere:		
Risikotagere, fast løn*	(3.178)	-
Risikotagere, variabel løn*	(360)	-
I alt	(3.538)	-
Personaleudgifter:		
Lønninger	(10.318)	(6.321)
Pensioner	(697)	(645)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(2.051)	(1.317)
I alt	(13.066)	(8.283)
Øvrige administrationsudgifter	(8.005)	(7.823)
I alt udgifter til personale og administration	(28.972)	(21.229)

Antal personer i: Bestyrelse 7 (2013: 3), direktion 3 (2013: 4), andre væsentlige risikotagere 9 (2013: -).

*Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil (risikotagere), blev fastsat af bestyrelsen i forbindelse med tilladelsen som forvalter af alternative investeringsfonde i 2014. Der er ikke fastsat risikotagere for tidligere år, hvorfor virksomheden ikke har de fornødne data for 2013. Der er derfor ikke sammenligningstal for denne gruppe. Det angivne vederlag for 2014 er fra tidspunktet hvor risikotagerne blev fastsat og til årets udgang.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 5 fortsat

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

2014	Jeppe Christiansen		Erik Holm		Steffen Stæhr	
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet + = omfattet af ordningen	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest	Performance-bonus	Carried interest
LD Equity 1 K/S	-	-	-	-	-	-
LD Equity 2 K/S	+	-	+	-	+	-
LD Equity 3 K/S	+	-	+	-	+	-
Maj Invest Equity 4 K/S	-	+	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-	-	-

Selskabet blev i 2014 godkendt som forvalter af alternative investeringsfonde. Denne godkendelse medførte ændrede krav til note specifikationerne. Sammenligningstal for 2013 er derfor ikke tilgængelige.

1.000 kr.	2014	2013
Antal beskæftigede		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	13	10
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(40)	(32)
Andre ydelser	(160)	-
I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	(200)	(32)

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2014	2013
NOTE 6 Finansielle indtægter		
Obligationer	80	-
Øvrige renteindtægter	-	0
I alt finansielle indtægter	80	0
NOTE 7 Finansielle omkostninger		
Afgivne gebyrer kreditinstitutter	(15)	(11)
Afgivne gebyrer øvrige	(0)	-
Renteudgifter kreditinstitutter	(0)	-
Øvrige renteudgifter	(13)	(1)
I alt finansielle omkostninger	(28)	(12)
NOTE 8 Kursreguleringer af		
Obligationer	(52)	-
Aktier m.v.	2	-
Valuta	8	(0)
I alt kursreguleringer	(42)	(0)
NOTE 9 Aktivitetsopdeling på forretningsområder		
Netto administrationsgebyrer		
Equity	20.597	14.161
Equity International	1.878	200
I alt netto administrationsgebyrer	22.475	14.361
Netto finansielle indtægter		
Treasury	52	(12)
I alt netto finansielle indtægter	52	(12)
Kursreguleringer		
Equity	2	-
Treasury	(44)	(0)
I alt netto finansielle indtægter	(42)	(0)

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 10 Geografisk opdeling af aktiviteter

Alle selskabets aktiviteter er hjemmehørende i Danmark.

1.000 kr.	2014	2013
-----------	------	------

NOTE 11 Skat

Beregnet skat af årets indkomst	(124)	(310)
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0	0
I alt skat	(124)	(310)

Effektiv skatteprocent

Aktuel skatteprocent	24,5%	25,0%
Regulering for resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	(3,4%)	(1,6%)
Regulering for ikke-skattemæssige poster	0,6%	0,0%
I alt effektiv skatteprocent	21,7%	23,4%

NOTE 12 Andre tilgodehavender

Forskellige debitorer	-	151
Tilgodehavende renter	150	-
I alt andre tilgodehavender	150	151

Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

-	25
---	----

NOTE 13 Periodeafgrænsningsposter

Forudbetalte forvaltningshonorarer	8.311	9.575
Forudbetalte omkostninger	913	485
I alt periodeafgrænsningsposter	9.224	10.060

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2014	31.12.2013
NOTE 14 Obligationer til dagsværdi		
Andre realkreditobligationer	10.233	-
I alt obligationer til dagsværdi	10.233	-
Renterisiko	127	-
NOTE 15 Aktier m.v. til dagsværdi		
Unoterede aktier	22	9
I alt aktier m.v. til dagsværdi	22	9
NOTE 16 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Samlet anskaffelsespris primo	756	756
Tilgang	50	-
Samlet anskaffelsespris ultimo	806	756
Op- og nedskrivninger primo	83	-
Årets resultat	80	83
Op- og nedskrivninger ultimo	163	83
Bogført værdi ultimo	969	839
Bogført værdi primo	839	756
NOTE 17 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender på anfordring	15.138	5.937
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	15.138	5.937

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2014	31.12.2013
NOTE 18 Anden gæld		
Forskellige kreditorer	828	43
Skyldige renter og provision	1	-
Øvrige passiver	5.084	2.359
I alt andre passiver	5.913	2.402

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

516	-
-----	---

NOTE 19 Periodeafgrænsningsposter

Alle periodeafgrænsningsposterne vedrører forudbetalte forvaltningshonorarer

NOTE 20 Eventualforpligtelser

Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	30	88
I alt andre eventualforpligtelser	30	88

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet Maj Invest Holding A/S og søsterselskabet Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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 2014 er der et aktuelt skatteaktiv på 14.120 tkr. inden for sambeskatningskredsen.

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, dog tidligst 1. oktober 2016 fra selskabets side. Fra udlejers side tidligst fra 1. oktober 2021.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelsesperioden udgør:

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 20 fortsat

1.000 kr.	31.12.2014	31.12.2013
Inden for 1 år	707	-
Mellem 1 år og 5 år	540	-
I alt	1.247	-

NOTE 21 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 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.

NOTE 21 Kapitalgrundlag

Egenkapital	12.144	2.195
Årets løbende overskud, ej indregnet	(449)	-
I alt egentlig kernekapital før primære fradrag	11.695	2.195
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	11.695	2.195
I alt kernekapital efter primære fradrag	11.695	2.195
I alt justeret kapitalgrundlag	11.695	2.195
Kapitalkrav*		
Lovmæssigt kapitalkrav	5.681	-
Aktuelt kapitalgrundlag	11.694	-
Kapital overdækning	6.013	-

* Selskabet blev i 2014 godkendt som forvalter af alternative investeringsfonde. Denne godkendelse medførte ændrede krav til note specifikationerne. Sammenligningstal for 2013 er derfor ikke tilgængelige.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Ejer- andel	Egen- kapital	Resultat efter skat
NOTE 22 Koncernoversigt			
Konsoliderede dattervirksomheder			
LDE 1 ApS, København	100%	256	27
LDE 2 ApS, København	100%	260	27
LDE 3 ApS, København	100%	243	27
EFIF GP ApS, København	100%	80	(1)
MIE SEA II GP ApS, København	100%	50	-

Egenkapital og resultat er baseret på selskabernes seneste godkendte årsrapport. Egenkapital og resultat vedrørende MIE SEA II GP ApS er baseret på et urevideret regnskab, da selskabet er stiftet 19. november 2014 og første regnskabsperiode er 19. november 2014 - 31. december 2015.

NOTE 23 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 omkostningsdækkende basis.

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. Bestyrelsesformanden er direktør i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, som er investor i en private equity-fond som selskabet er rådgiver for. Alle ydelser afregnes på markedsvilkår. Direktionen, der tillige er bestyrelsesmedlemmer i selskabet, deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde som selskabet er rådgiver for. Direktionen deltager på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 23 fortsat

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.

Bestyrelsesformanden samt direktionen ejer aktier i moderselskabet Maj Invest Holding A/S. Direktionen og/eller selskaber der er nærtstående til direktionsmedlemmerne ejer aktier og warrants i moderselskabet Maj Invest Holding A/S.

Ejerforhold

Selskabet er et 100 pct. ejet 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.

NOTE 24 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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

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.

Renterisici

Renterisici i selskabet er afledt af de placeringer af selskabets overskudslikviditet i form af indeståender i pengeinstitutter og 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	31.12.2014	31.12.2013
Renterisici (1.000 kr.)	127	–
I procent af egenkapital ultimo	1,0%	–
I procent af kapitalgrundlag ultimo*)	1,1%	–

*) Selskabet er først omfattet af lovgivning om kapitalkrav fra 2014, hvorfor kapitalgrundlag ikke er beregnet for 2013.

Aktierisici

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

Selskabets beholdning af kapitalandele fremgår af følgende tabel.

Aktier m.v. til dagsværdi	Ultimo 2014			Ultimo 2013		
	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrundlag
Andele i private equity-fonde	22	0,2%	0,2%	9	0,4%	-
Aktier m.v. til dagsværdi i alt	22	0,2%	0,2%	9	0,4%	-

*) Selskabet er først omfattet af lovgivning om kapitalkrav fra 2014, hvorfor kapitalgrundlag ikke er beregnet for 2013.

Valutarisici

Valutarisici relaterer sig primært til selskabets bankindeståender samt i stigende omfang som følge af at selskabet får flere og flere aktiviteter i udlandet.

Der er beskudne rammer for uafdækkede valutapositioner. Herudover er der fastsat en ramme for positioner i valuta kombineret med valutaafdækning. Hermed sikres der 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	31.12.2014	31.12.2013
Valutarisici (1.000 kr.) *)	1.083	0
I procent af ultimo egenkapital	8,9%	0,0%
I procent af ultimo kapitalgrundlag**)	9,3%	-

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

***) Selskabet er først omfattet af lovgivning om kapitalkrav fra 2014, hvorfor kapitalgrundlag ikke er beregnet for 2013.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 24 fortsat

Kreditrisici

Fondene som selskabet forvalter betaler forud og derfor anses kreditrisikoen på fondene for ikke eksisterende.

Selskabet har kun begrænsede kreditrisici. Selskabets kreditrisici relaterer sig til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner.

Selskabets kreditrisici er underlagt nogle af bestyrelsen fastsatte rammer. Størrelsen af rammerne for kreditrisici er under de i lovgivningen maksimalt tilladte rammer både hvad angår enkeltengagementer men også i forhold til den samlede krediteksponering for selskabet.

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.

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 og 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 2014 – 31. december 2014.

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

- Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde og virksomhedens vedtægter.
- Årsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 2014.
- 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 25. februar 2015

Erik Holm
Administrerende direktør

Jeppe Christiansen
Direktør

Steffen Stæhr
Økonomidirektør

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Maj Invest Equity A/S

Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Maj Invest Equity A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014, der omfatter resultatopgørelse, balance og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

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 nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om le-

PÅTEGNINGER

delsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2014 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

København, den 25. februar 2015

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

Lars Rhod Søndergaard
statsaut. revisor

Ole Karstensen
statsaut. revisor



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