

FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

---

OPLYSNINGSFORPLIGTELSE  
OM KAPITALFORHOLD OG RISICI 2018

---

MAJ  
INVEST

## Indholdsfortegnelse

1. Risikostyringsmålsætninger og –politikker .....	3
2. Anvendelsesområde .....	10
3. Kapitalgrundlag .....	11
4. Kapitalkrav og det tilstrækkelige kapitalgrundlag .....	11
5. Eksponeringer mod modpartsrisiko .....	14
6. Kapitalbuffere .....	15
7. Indikatorer for systemisk betydning .....	15
8. Kreditrisikojusteringer .....	15
9. Ubehæftede aktiver .....	17
10. Anvendelse af ECAI–rating (External Credit Assessment Institutions) .....	17
11. Markedsrisiko .....	18
12. Operationel risiko .....	18
13. Eksponeringer i aktier m.v., der ikke indgår i handelsbeholdningen .....	18
14. Eksponeringer mod renterisiko for positioner uden for handelsbeholdningen .....	19
15. Eksponeringer mod securitiseringspositioner .....	19
16. Aflønningspolitik .....	19
17. Gearing .....	20
18. Anvendelse af IRB–metoden i forbindelse med kreditrisiko .....	21
19. Kreditrisikoreduktionsteknikker .....	21
20. Anvendelse af den avancerede målemetode i forbindelse med operationel risiko .....	21
21. Interne modeller til opgørelse af risiko på positioner i handelsbeholdningen .....	21

# Oplysningsforpligtelse om kapitalforhold og risici

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S skal overholde en række detaljerede oplysningskrav ved at offentliggøre målsætninger og politikker for risikostyring på enkelte risikokategorier, herunder de risici, som er omhandlet i det følgende.

Denne rapport offentliggøres på hjemmesiden majinvest.com.

Rapporten er bygget op, så den følger kronologien i Capital Requirements Regulation (CRR)-forordningen. Hvor intet andet fremgår, er alle oplysninger i denne rapport pr. 31. december 2018. Oplysningerne er ikke reviderede.

## 1. Risikostyringsmålsætninger og -politikker

Bestyrelsen og direktionen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som selskabet kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række forretningsgange og procedurer.

Bestyrelsen har herudover fastsat en række politikker inden for blandt andet markedsrisici, likviditet, kredit, forsikringsmæssig afdækning af risici samt operationelle risici. Retningslinjerne og de fastsatte politikker er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Samlet udgør det selskabets risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i selskabet, således at der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at selskabets kapital- og solvensforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav og identificerede risici.

For at sikre en effektiv styring af risikopolitikken er der etableret en funktionsadskillelse mellem de afdelinger, som indgår forretninger, og de afdelinger, som styrer og overvåger de forskellige typer af risici.

Styringen og overvågningen af risici er forankret i direktionen samt afdelingerne Jura & Compliance, It, Middle Office og Regnskab & Risikostyring. Disse afdelinger refererer direkte til et direktionsmedlem.

De væsentligste typer af risici, som selskabet kan blive eksponeret over for, kan grupperes således:

- Markeds- og likviditetsrisici
- Kreditrisici
- Operationelle risici

### Markeds- og likviditetsrisici

Markedsrisici er risici for tab som følge af ændringer i markedsrenter, aktie- og valutakurser.

Selskabets markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området (børsområdet), til placering af selskabets egenkapital og overskudslikviditet og i nogen grad til honorarer, der ikke er i DKK. Bestyrelsen har fastsat overordnede rammer vedrørende markedsrisiko for de områder, der må ageres inden for.

Rammerne for placering af likviditet er fastsat således, at der er størst rammer, hvor risikoen anses for at være mindst, og mindre rammer for mindre likvide placeringer og/eller placeringer med større kreditrisiko. Dette er yderligere kombineret med de af bestyrelsen fastsatte positivlister for godkendte finansielle institutioner og landelister. Eksponeringer uden for disse positivlister har en højere risikovægt samt en lavere investeringsramme end eksponeringer inden for positivlisterne. Dette er med til at reducere markedsrisiciene samt sikre et likviditetsberedskab i form af en større andel af værdipapirer, der er let realiserbare.

*Renterisici* er afledt af placeringer af selskabets likviditet i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for renterisiko

En høj andel af selskabets placeringer er korte placeringer. Renterisiciene befinder sig på et beskedent niveau i forhold til såvel selskabets egenkapital som kapitalgrundlag.

*Valutarisici* relaterer sig til likviditetsplaceringer i værdipapirer samt til honorarer, der ikke er i DKK.

Der anvendes valutaterminsforretninger til afdækning af visse valutapositioner.

Der er fastsat rammer for uafdækkede valutapositioner. Herudover er der fastsat en ramme for positioner i valuta kombineret med valutaafdækning. Hermed sikres en øvre grænse for, hvor meget positioner i valuta kan udgøre, selvom valutarisiciene afdækkes.

Som følge af den af Danmark førte fastkurspolitik over for euro er der ikke fastsat valutarammer for euro.

Rammerne for *aktierisici* er begrænset af positioner i enkeltaktier, typer af aktier, herunder investeringsforeningsbeviser, samt en samlet grænse for aktieeksponeringer.

De største rammer er inden for børsnoterede aktier og investeringsforeningsbeviser. Dette er af hensyn til aktiviteterne inden for Markets-området.

Der er herudover mulighed for, via separate investeringsrammer, at investere i produkter inden for private equity, som koncernen er investeringsrådgiver for. Hermed sikres investorerne en høj grad af commitment fra selskabet over for de produkter, der udbydes.

### Modpartsrisici

Selskabets børsområde handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdningen. Modparten i disse handler er derfor andre børsmodparter/markedsdeltagere og/eller kunder. Indgåelse af handler i Markets er begrænset til udelukkende at være spothandler. Handel med børsnoterede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til egenbeholdningen.

### Likviditetsrisici

Likviditetsrisici er risici for tab, som følge af at selskabet ikke kan honorere sine betalingsforpligtelser ved hjælp af de almindelige likviditetsreserver.

Selskabets likviditet skal til enhver tid være forsvarlig. Der er fastsat rammer for, hvor stor en del af likviditeten der må placeres på aftaleindlån, samt fastsat en maksimal ramme for bindingsperioden.

Selvom likviditetsrisici anses for at være ubetydelige grundet den generelt meget store overskudslikviditet, har bestyrelsen fastsat en likviditetsplan (beredskabsplan) i forbindelse med eventuelle likviditetskriser. Likviditetsplanen har ikke været i brug.

### Kreditrisici

Kreditrisici er risici for tab som følge af debtors manglende evne eller vilje til at overholde sine forpligtelser over for selskabet.

Selskabets kreditrisici relaterer sig til tilgodehavender hos kunder samt til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner. Selskabets kreditrisici er underlagt nogle af bestyrelsen fastsatte rammer. Størrelsen af disse rammer er under de i lovgivningen maksimalt tilladte

rammer, både hvad angår enkeltengagementer, men også i forhold til selskabets samlede krediteksponering.

Selskabets kunder består af institutionelle investorer samt økonomisk solide kunder. En del af kunderne betaler forud, og de kunder, der ikke betaler forud, er reguleret af faste og korte intervaller. Kreditrisikoen på kunder anses for værende uvæsentlig.

Kreditrisiko i form af tilgodehavende kurtager på aktiehandler anses for beskeden, da levering af værdipapirer først finder sted, når betalingen forfalder. Tilgodehavende kurtager udgør en beskeden del af den samlede kursværdi på en børshandel.

Rammerne for selskabets markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er fastsat således, at der er størst rammer, hvor risikoen anses for at være mindst, og mindre rammer for mindre likvide placeringer og/eller placeringer med større kreditrisiko. Bestyrelsen har fastsat positivlister for godkendte finansielle institutioner og landelister for placering i penge- og obligationsmarkederne. Rammerne er begrænsede for eksponeringer mod finansielle modparter, der ikke fremgår af positivlisterne.

Selskabet har ingen væsentlige misligholdte og ingen værdiforringede fordringer, der ikke er fuldt nedskrevet i balancen.

Regnskab & Risikostyring har det overordnede ansvar for kontrol af efterlevelse af procedurer for minimering af kreditrisici. Samtlige store eksponeringer, der udgør mindst 10 pct. før fradrag i kapitalgrundlaget, rapporteres hver måned til direktionen.

#### Rapportering og overvågning af risici

Selskabets finansielle positioner registreres i et børshandelssystem for de aktiviteter, der foregår i Markets-regi, samt et standard porteføljesystem for de egenpositioner, der ikke er relateret til Markets' handelsaktiviteter.

Der er investeret betydelige ressourcer i it-systemerne til styring og identifikation af risici, således at der løbende kan ske en overvågning og kontrol af risici.

Regnskab & Risikostyring samt Middle Office har adgang til handelssystemet og kan se transaktioner og positioner i systemet. Handelssystemet er integreret med økonomisystemet, som forestår bogføringen af handler.

Middle Office administrerer et porteføljestyringsystem, der indeholder handler og positioner for de øvrige egenbeholdningsaktiviteter, der ikke er relateret til børsområdet.

Kontrol, afstemning og bogføring foretages på daglig basis i begge it-systemer og mod selskabets økonomisystem. Afstemningerne omfatter registrering af handleterne mod de forretninger, som afvikles, og mod depoter i eksterne banker samt bankkonti.

Herudover foretages periodisk kontrol af priserne på de positioner, som selskabet har med eksterne parter i form af depotbank, børser eller lignende.

Baseret på handelssystemets risikostyringsmodul og konto- og depotudtræk udarbejdes en daglig rapportering omhandlende indtjening, positioner, risici og udnyttelser af lines for selskabets Markets-aktiviteter. Denne rapportering tilgår Markets og selskabets direktion.

Middle Office leverer løbende afstemte data fra porteføljestyringsystemet til Regnskab & Risikostyring, der overvåger selskabets investeringsrammer.

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringsystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til selskabets direktion om de samlede markeds- og kreditrisici samt selskabets likviditet. Der rapporteres kvartalsvist til bestyrelsen.

### Operationelle risici

Operationelle risici er risici for tab afledt af interne og eksterne forhold som følge af utilstrækkelige eller fejlbehæftede procedurer og forretningsgange, menneskelige eller systemmæssige fejl.

Bestyrelsen har fastsat en risikoprofil og politikker, herunder politik for håndtering af operationelle risici, og der er udarbejdet skriftlige forretningsgange og kontroller på alle væsentlige områder for at reducere risikoen for fejl og for at minimere personafhængigheden. Kontrolaktiviteterne og forretningsgange vurderes løbende og udbygges, i det omfang det vurderes at være nødvendigt. Chefen for juridisk afdeling er tillige complianceansvarlig og rapporterer såvel til direktion som bestyrelse om de kontroller, der er foretaget i årets løb, og om complianceforhold i øvrigt. Selskabet søger løbende gennem uddannelse, vidensdeling og kontrol at sikre, at medarbejderne har de nødvendige kompetencer og forudsætninger

samt det nødvendige fokus for at kunne løse opgaverne. Der er herudover tegnet en ansvarsforsikring, der dækker tab som følge af fejl i forbindelse med rådgivningen, og en kriminalitetsforsikring, der dækker strafbare handlinger.

Risikopolitikken understøttes af en sikkerhedspolitik med retningslinjer for adgangssikring af selskabet, dets it-systemer og data. Én gang årligt orienteres bestyrelsen om den udarbejdede it-sikkerhedspolitik. Underliggende forretningsgange og politikker revideres løbende, godkendes af direktionen og er tilgængelige for samtlige medarbejdere på selskabets intranet.

Der er herudover udarbejdet nødplaner, således at data kan reetableres, og drift af vigtige it-systemer kan fortsætte i tilfælde af uforudsete hændelser.

De operationelle risici vurderes løbende, og risikoreducerende tiltag foretages under hensyntagen til risikoen og de omkostninger, som er forbundet med reduktionen heraf.

#### Ledelseserklæringer

Det er bestyrelsens vurdering, at selskabets risikostyringsordninger er tilstrækkelige og giver sikkerhed for, at de indførte risikostyringssystemer er tilstrækkelige i forhold til selskabets profil og strategi.

Det er endvidere bestyrelsens vurdering, at nedenstående beskrivelse af selskabets overordnede risikoprofil i tilknytning til selskabets forretningsstrategi, forretningsmodel samt nøgletal giver et relevant og dækkende billede af selskabets risikoforvaltning, herunder hvordan selskabets risikoprofil og den risikotolerance, som bestyrelsen har fastsat, påvirker hinanden.

Bestyrelsens vurdering er foretaget på baggrund af forretningsmodellen/strategien, materiale og rapporteringer forelagt bestyrelsen af direktionen samt på baggrund af eventuelle af bestyrelsen indhentede supplerende oplysninger eller redegørelser.

De reelle risici ligger således inden for grænserne fastsat i de enkelte politikker og i videregivne beføjelser, og på den baggrund sikres det, at der er overensstemmelse mellem forretningsmodel, politikker, retningslinjer og de reelle risici inden for de enkelte områder.



### Selskabets forretningsmodel/strategi

Den overordnede forretningsidé for Maj Invest er inden for selskabets tilladelse og lovgivningen at levere investeringsrådgivning samt kapitalforvaltning og relaterede ydelser til professionelle investorer såvel i Danmark som i udlandet.

De udbudte produkter og ydelser tager udgangspunkt i veldokumenterede kompetencer og investeringsprocesser, som er kendetegnet ved et højt fagligt niveau og en værdibaseret investeringstilgang med langsigtede investeringer.

Det er målet at have en passende robust kapitalbase, der understøtter forretningsidéen.

### Nøgletal/risikoprofil

Den af bestyrelsen besluttede maksimale risikotolerance styres via de fastsatte grænser i de enkelte politikker.

Selskabets finansielle ambition er, at den kapitalmæssige overdækning i forhold til det opgjorte tilstrækkelige kapitalgrundlag til solvensbehovet skal udgøre mindst 10 pct., svarende til 17,1 mio. kr. Den kapitalmæssige overdækning ultimo 2018 udgør 26,1 mio. kr.

Kapitalprocenten udgør 30,8 pct. ultimo 2018, og solvensbehovet er opgjort til 26,7 pct. baseret på risikoeksponeringen ultimo året 2018.

### Offentliggørelse vedrørende ledelsessystemer m.v.

Selskabets bestyrelsesmedlemmer besidder ud over ledelsesposten i selskabet et antal øvrige bestyrelsesposter, som fremgår af nedenstående tabel.

Bestyrelsesformand	Tommy Pedersen	13 øvrige bestyrelsesposter
Bestyrelsesmedlem	Nils Bernstein	6 øvrige bestyrelsesposter
Bestyrelsesmedlem	Ruth Schade	16 øvrige bestyrelsesposter
Bestyrelsesmedlem	Jørgen Tang-Jensen	8 øvrige bestyrelsesposter
Bestyrelsesmedlem	Tomas Munksgard Hoff	1 øvrig bestyrelsespost
Bestyrelsesmedlem	Anders Møller Olesen	1 øvrig bestyrelsespost

### Kompetence m.v. for ledelsesorganet

Bestyrelsen har iht. den finansielle lovgivning de fornødne kompetencer. I overensstemmelse hermed vurderer bestyrelsen løbende, om dens medlemmer tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring om selskabets risici til at sikre en forsvarlig drift.

### Politik for mangfoldighed m.v.

Bestyrelsen har vedtaget en politik for mangfoldighed. Det langsigtede mål er, at selskabet afspejler det omliggende samfund og specielt virksomhedens investor-/kundesegment, især for så vidt angår køn, men også fx nationalitet og etnicitet. En afspejling af omverdenen og kunder – dvs. større diversitet – skal bidrage positivt til, at selskabet er et attraktivt valg for kunder samt nuværende og kommende medarbejdere, og dermed at selskabet på langt sigt kan nå sine forretningsmæssige mål.

Bestyrelsen fastsatte i 2015 et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn blandt de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer til 40 pct. Bestyrelsen har i året gjort status for det fastsatte måltal samt status for mangfoldighedspolitikken. Ultimo 2018 var andelen af det underrepræsenterede køn 25 pct.

### Risikoudvalg

Selskabet har ikke nedsat et risikoudvalg. Selskabet er undtaget, idet selskabet har mindre end 1.000 ansatte.

## 2. Anvendelsesområde

Rapporten er gældende for:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S  
Gammeltorv 18  
1457 København K  
CVR-nr. 28 29 54 99

Selskabet har hverken kapitalandele i associerede eller tilknyttede virksomheder og konsoliderer ikke kapitalandele eller aktiviteter ind i selskabets regnskab.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er et 100-pct.-ejet datterselskab til Maj Invest Holding A/S og indgår i koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S.

### 3. Kapitalgrundlag

Selskabets justerede kapitalgrundlag udgjorde 197,1 mio. kr. ultimo 2018. Kapitalgrundlaget sammensættes af en række delposter og fradrag, som kan opstilles således:

Kapitalgrundlag (1.000 kr.)	2018
Aktiekapital	15.000
Overført resultat	134.297
Resultat 2018	114.779
Egentlige kernekapitalposter (før fradrag)	264.076
Primære fradrag	
Foreslået udbytte	(65.000)
Immaterielle aktiver	(1.831)
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(164)
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	197.080
I alt justeret kapitalgrundlag	197.080

Selskabets eneste kapitalinstrument er aktiekapital. Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

### 4. Kapitalkrav og det tilstrækkelige kapitalgrundlag

Bestyrelsen og direktionen skal mindst én gang årligt, eller når der f.eks. sker ændringer i strategi eller samfundsmæssige forhold, som kan påvirke forudsætninger eller metoder, der hidtil har været anvendt, fastsætte selskabets individuelle solvensbehov.

Ved fastsættelsen af det individuelle solvensbehov skal det sikres, at selskabet har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring til løbende vurdering samt opretholdelse af et kapitalgrundlag af en størrelse, type og fordeling, som er passende til at dække selskabets risici.

Den model, som det nuværende individuelle solvensbehov blev fastsat ud fra, tager udgangspunkt i metoden 8+. I metoden 8+ tages der udgangspunkt i minimumskravet på 8 pct. af risikoeksponeringerne. De normale risici antages at være dækket af kravet om 8 pct. Der tages herudover stilling til, hvorvidt selskabet har risici derudover, som nødvendiggør et tillæg til solvensbehovet, således at der kommer et tillæg til minimumskravet på 8 pct.

I opgørelsen af risikoeksponeringerne medtages de forventede maksimale poster under hensyntagen til strategi og den forventede udvikling, herunder de af bestyrelsen vedtagne rammer for kreditrisiko og markedsrisiko m.m. De maksimale risikoeksponeringer for kreditrisiko og markedsrisiko m.m. beregnes som 8 pct. af de forventede maksimale poster samt et eventuelt tillæg, i det omfang det vurderes, at risiciene ikke er dækket af kravet om 8 pct.

Herudover tages der højde for andre risici, herunder operationel risiko, ligesom selskabets risikokoncentration vurderes.

I modellen for fastsættelse af tilstrækkeligt kapitalgrundlag indgår ligeledes muligheden for, at der kan være større finansielle positioner, som kan medføre fradrag i kapitalgrundlaget.

Indtægterne stresstestes for at vurdere, hvorledes usandsynlige, men ikke helt utænkelige forhold påvirker resultatet, og dermed hvorvidt selskabet har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag.

I fastsættelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag indgår tillige en vurdering af store eksponeringer, således at det ikke kun er solvensmæssige forhold, men også engagementsmæssige betragtninger, der indgår i vurderingen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag.

Det beregnede minimumskapitalgrundlag og solvenskravet sammenholdes med lovgivningens minimumskrav, således at det er den største værdi af lovens minimumskrav og den af modellen beregnede værdi, som anvendes.

Finanstilsynet har fastsat nogle principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Finanstilsynet har for selskabet fastsat kravet til 54,5 pct. af de samlede forpligtelser og kapitalgrundlaget. Ultimo 2018 svarer dette til 149,9 mio. kr., hvilket er væsentligt under selskabets aktuelle kapitalgrundlag på 197,1 mio. kr. Fra 1. januar 2019 er NEP-kravet fastsat til 63,6 pct.

Solvensbehovet for 2018 er opgjort til 171 mio. kr., svarende til 26,7 pct. af de samlede risikoeksponeringer pr. 31. december 2018.

## Risikoeksponering pr. eksponeringsklasse, kapitalkrav til kreditrisiko

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Eksponeringer mod institutter	20.136	1.611
Eksponeringer mod selskaber	14.268	1.141
Dækkede obligationer	15.599	1.248
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	35.548	2.844
Eksponeringer med særlig høj risiko	18.225	1.458
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modparter	5.864	469
I alt risikoeksponeringer mod kreditrisiko	109.641	8.771

## Risikoeksponering pr. eksponeringsklasse, kapitalkrav til markedsrisiko

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Poster med afviklingsrisiko	20	2
Gældsinstrumenter (inkl. CIU'er)	2.186	175
Aktier (inkl. CIU'er)	19.043	1.523
Valutakursrisiko	22.601	1.808
I alt risikoeksponeringer mod markedsrisiko	43.849	3.508

## Risikoeksponering pr. eksponeringsklasse, kapitalkrav til operationel risiko

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Operationel risiko	486.698	38.936

## Opgørelse af kapitalkravet til de samlede risikoeksponeringer

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Kreditrisiko	109.641	8.771
Markedsrisiko	43.849	3.508
Operationel risiko	486.698	38.936
I alt	640.188	51.215

## 5. Eksponeringer mod modpartsrisiko

Modpartsrisiko er risikoen for tab, som følge af at en modpart misligholder sine forpligtelser i henhold til en indgået finansiel kontrakt, inden transaktionens pengestrømme er endeligt afviklet.

Solvensmæssigt anvender selskabet markedsværdimetoden, hvor kontrakterne opgøres til dagsværdi for at opnå den aktuelle genanskaffelsesomkostning for alle kontrakter med en positiv værdi.

For at nå frem til et tal for den potentielle fremtidige krediteksponering multipliceres kontraktens fiktive værdi eller underliggende værdier med procentsatser, der er fastsat i CRR-forordningen. Summen af de aktuelle genanskaffelsesomkostninger og de potentielle fremtidige krediteksponeringer udgør eksponeringsværdien.

I selskabets disponeringsproces og i den almindelige engagementsovervågning tages der højde for den beregnede eksponeringsværdi, således at det sikres, at denne ikke overstiger den bevilgede kreditgrænse på modparten.

I forbindelse med selskabets fastsættelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov er der ikke afsat ekstra kapital til dækning af modpartsrisikoen, ud over hvad der er indeholdt i kapitalgrundlagskravet på 8 pct. Dette er minimumskapitalgrundlaget i henhold til den 8+ metode, som selskabet anvender til at opgøre det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov.

### Politikker for sikkerhed og kreditreserver

Selskabet har ikke politikker for sikkerhedsstillelse for modpartsrisiko, da det ikke er relevant.

### Politikker vedr. wrong way og ratingafhængig sikkerhedsstillelse

Selskabet har ikke politikker herfor, da selskabet ikke anvender sådanne sikkerhedsstillelser.

### Modpartsrisiko efter markedsværdimetoden i handelsbeholdningen

Selskabets Markets-område handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdningen. Modparten i disse handler er derfor andre børsmoedparter/markedsdeltagere og/eller kunder. Indgåelse af handler i Markets er begrænset til udelukkende at være spothandler. Handel med børsnoterede afledte finansielle instrumenter foretages i begrænset omfang og udelukkende til afdækning af egenbeholdningen.

Selskabet kan herudover have en beskedent modpartsrisiko på valutaterminsforretninger, der er anvendt til valutaafdækning af visse fordringer i valuta. Ultimo 2018 var der ingen åbentstående valutaterminsforretninger.

Ud over den kapital til modpartsrisiko, der kræves af positionerne i de afledte finansielle instrumenter, har selskabet ikke forretninger, som kræver kapital til modpartsrisiko for uafviklede handler.

Der er ingen positiv bruttodagsværdi af finansielle kontrakter ultimo 2018.

#### Fiktiv værdi af risikoafdækning

Selskabet anvender ikke kreditderivater til at afdække den del af kreditrisikoen, der vedrører modparten.

### 6. Kapitalbuffer

Den gældende danske kontracykliske buffersats, som fastsættes af Finanstilsynet, andrager 0 pct., hvorfor der ikke er afsat kapital til den kontracykliske buffer.

Den kontracykliske buffer sættes alene i kraft i perioder med en overnormal udlånsvækst, og kravet til bufferens størrelse afhænger af, hvor i konjunkturcyklen økonomien aktuelt befinder sig.

Formålet med den kontracykliske buffersats er at sikre, at den finansielle sektor som helhed, uanset konjunkturer, vil have tilstrækkelig kapital til at opretholde kreditgivningen til virksomheder og private, uden at solvensen kommer under pres.

### 7. Indikatorer for systemisk betydning

Selskabet er ikke et systemisk vigtigt institut.

### 8. Kreditrisikjusteringer

Til opgørelse af kreditrisiko anvendes Finanstilsynets standardmetode. Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S må i henhold til lovgivningen ikke yde udlån. Selskabet har ingen misligholdte fordringer eller værdiforringede fordringer. Selskabets tilgodehavender består primært af tilgodehavende rådgivningshonorarer og tilgodehavende kurtager på uafviklede

børshandler. Selskabets kreditrisici relaterer sig herudover til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner.

Med virkning fra 1. januar 2018 er regnskabsbekendtgørelsen ændret for så vidt angår klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser, idet reglerne i IFRS 9 er indarbejdet i regnskabsbekendtgørelsen. Ændringerne har medført nye kriterier for, hvornår finansielle aktiver skal måles til amortiseret kostpris, til dagsværdi over resultatopgørelsen eller til dagsværdi over anden totalindkomst. Ændringerne har endvidere medført nye kriterier for nedskrivning af tilgodehavender til amortiseret kostpris, hvorefter disse nedskrives på grundlag af forventede kredittab mod tidligere indtrufne kredittab.

### Samlede risikoeksponeringer efter nedskrivninger og før hensyntagen til kreditrisikoreduktioner

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Gennemsnit eksponering
Eksponeringer mod institutter	20.136	20.630
Eksponeringer mod selskaber	14.268	10.700
Dækkede obligationer	15.599	14.359
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive inv.ordn.)	35.548	38.450
Aktieeksponeringer	-	4.938
Eksponeringer med særlig høj risiko	18.225	14.750
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modparter	5.864	5.980
I alt	109.641	109.806

### Geografisk fordeling af eksponeringer

Hovedparten af selskabets eksponering relaterer sig til Danmark. Udenlandske eksponeringer vedrører i overvejende grad tilgodehavende honorarer.

Geografisk fordeler eksponeringskategorierne sig, som det fremgår af nedenstående tabel:

1.000 kr.	Danmark	Øvrige Europa	Nordamerika	Oceanien	I alt
Eksponeringer mod institutter	20.136	-	-	-	20.136
Eksponeringer mod selskaber	9.502	503	1.867	2.395	14.268
Eksponeringer med særlig høj risiko	18.225	-	-	-	18.225
Dækkede obligationer	15.599	-	-	-	15.599
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive inv.ordn.)	27.376	7.027	1.145	-	35.548
Andre poster	5.864	-	-	-	5.864
I alt	96.702	7.531	3.012	2.395	109.641



## Branchefordeling pr. eksponeringsklasse (risikovægtede eksponeringer)

1.000 kr.	Offentlige myndigheder	Finansiering og forsikring	Øvrige erhverv	Erhverv i alt	Private	I alt
Eksponeringer mod institutter	-	20.136	-	20.136	-	20.136
Eksponeringer mod selskaber	-	4.970	9.298	14.268	-	14.268
Dækkede obligationer	-	15.599	-	15.599	-	15.599
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	-	-	35.548	35.548	-	35.548
Eksponeringer med særlig høj risiko	-	-	18.225	18.225	-	18.226
Andre poster	26	-	3.063	3.088	2.776	5.864
I alt	26	40.705	66.134	106.865	2.776	109.641

## Fordeling af eksponeringer i henhold til restløbetid (risikovægtede eksponeringer)

1.000 kr.	Anfordring	0-3 mdr.	3 mdr. -1 år	1-5 år	Over 5 år	I alt
Eksponeringer mod institutter	20.136	-	-	-	-	20.136
Eksponeringer mod selskaber	-	7.469	6.615	184	-	14.268
Dækkede obligationer	-	134	1.942	12.987	537	15.599
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	-	35.548	-	-	-	35.548
Eksponeringer med særlig høj risiko	-	18.226	-	-	-	18.226
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modparter	26	2.776	-	3.085	-	5.864
I alt	20.162	64.152	8.557	16.255	537	109.641

## 9. Ubehæftede aktiver

1.000 kr.	Regnskabsmæssig værdi		Regnskabsmæssig værdi		I alt
	Behæftede	Dagsværdi Behæftede	Ubehæftede	Dagsværdi Ubehæftede	
Tilgodehavender på anfordring	134	134	100.427	100.427	100.561
Aktieinstrumenter	-	-	8.610	8.610	8.610
Gældsinstrumenter	36.243	36.243	119.749	119.749	155.992
Andre aktiver	-	-	75.127	75.127	75.127
I alt	36.376	36.376	303.913	303.913	340.290

## 10. Anvendelse af ECAI-rating (External Credit Assessment Institutions)

Selskabet anvender ikke ECAI-rating.

## 11. Markedsrisiko

Selskabets markedsrisiko er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området samt til placering af overskudslikviditet i form af indeståender i pengeinstitutter og værdipapirer. Selskabet har herudover markedsrisiko på de honorarer, der ikke er i DKK.

Eksponeringer mod og solvenskravene til markedsrisiko sammensætter sig således pr. ultimo 2018:

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Poster med afviklingsrisiko	20	2
Gældsinstrumenter (inkl. CIU'er)	2.186	175
Aktier (inkl. CIU'er)	19.043	1.523
Valutakursrisiko	22.601	1.808
I alt risikoeksponeringer mod markedsrisiko	43.849	3.508

Eksponering mod poster med valutakursrisiko er sammensat af direkte eksponeringer mod positioner i valuta samt indirekte eksponeringer som følge af positioner i investeringsfor- eningsbeviser.

## 12. Operationel risiko

Der foretages en løbende vurdering af selskabets operationelle risici ud fra de enkelte områ- der og funktioner.

På baggrund af de vurderinger og tiltag, som foretages for at minimere de operationelle ri- sici, er det vurderingen, at operationelle risici anses for at ligge under det generelle tillæg, som er foretaget til de vægtede poster ved at anvende basisindikatormetoden.

Ultimo 2018 udgør de operationelle risici efter basisindikatormetoden 486,1 mio. kr., sva- rende til 76,0 pct. af de samlede risikoeksponeringer. Dette giver et kapitalgrundlagskrav på 38,9 mio. kr.

## 13. Eksponeringer i aktier m.v., der ikke indgår i handelsbeholdningen

Selskabet har ingen eksponeringer i aktier m.v. uden for handelsbeholdningen.

#### 14. Eksponeringer mod renterisiko for positioner uden for handelsbeholdningen

Selskabets eksponeringer mod renterisiko uden for handelsbeholdningen består af likviditetsplaceringer i obligationer.

Renterisikoen opgøres i henhold til Finanstilsynets standardregler ud fra positionernes markedsværdi og modificerede varighed.

Renterisikoen uden for handelsbeholdningen sammensættes af følgende elementer

Renterisici Ultimo 2018	Renterisici 1.000 kr.	I pct. af ult. egenkapital	I pct. af ult. kapitalgrundlag
Realkreditobligationer	1.298	0,5 %	0,7 %
Renterisici i alt	1.298	0,5 %	0,7 %

Selskabets renterisiko rapporteres månedligt til direktionen og kvartalsvist til bestyrelsen.

#### 15. Eksponeringer mod securitiseringspositioner

Selskabet anvender ikke securitiseringer.

#### 16. Aflønningspolitik

Selskabets bestyrelse har vedtaget en aflønningspolitik, som er godkendt af generalforsamlingen.

Selskabet udbetaler ikke variable løndele til bestyrelse, direktion eller væsentlige risikotagere, som overstiger 100 tkr., hvor bestyrelsen/direktionen efter en konkret vurdering finder, at der ud fra en proportionalitetsbetragtning konkret kan undtages fra kravene i lov om finansiel virksomhed.

Selskabet har ved udformningen af lønpolitikken haft det mål at bidrage til at:

- Sikre konkurrencedygtig aflønning.
- Fremme forretningsmæssig udvikling.
- Give mulighed for medejerskab hos ledelse og medarbejdere for at styrke værdiskabelsen.
- Sikre en sund og effektiv risikostyring.

Lønpolitikken er også udarbejdet, så den sikrer de overordnede hensyn i § 9 i bekendtgørelse om lønpolitik, herunder at lønpolitikken er i overensstemmelse med Fondsmæglerselskabet Maj Invests og Maj Invest Holdings forretningsstrategi, værdier og mål, harmonerer med principperne om beskyttelse af kunder og investorer, indeholder foranstaltninger, der kan afværge interessekonflikter, samt at den samlede variable løn ikke udhuler Fondsmæglerselskabet Maj Invests og Maj Invest Holdings mulighed for at styrke kapitalgrundlaget.

Selskabet har som følge af virksomhedens størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg.

Ingen personer i selskabet havde en løn på over 1 mio. euro i regnskabsåret.

Samlede kvantitative oplysninger om aflønning opdelt efter ledelsen og de medarbejdere, der er udpeget som væsentlige risikotagere, findes i årsrapporten 2018 i note 10.

## 17. Gearing

Selskabet beregner gearingsgraden som kernekapital sat i forhold til de samlede eksponeringer, og gearingsgraden udtrykkes i procent.

På nuværende tidspunkt er der ikke fastsat myndighedskrav om maksimal gearingsgrad, men der er udmeldt en indikativ gearingsgrad på mindst 3 pct., svarende til en maksimal gearing på 33 gange kernekapitalen.

Selskabets gearingsgrad er pr. 31. december 2018 opgjort til 57,8 pct., hvilket er en gearing på to gange kernekapitalen. Supplerende oplysninger om gearingsgraden fremgår af følgende tabel:

1.000 kr./ pct.	
Samlede aktiver, jf. årsregnskabet	340.290
Garantier og andre ikke-balanceførte reguleringer	2.422
Fradrag foretaget i kernekapitalen	-1.996
Samlede eksponeringer til gearingsgradens beregning	340.716
Kernekapital	197.080
<b>Gearingsgrad i pct.</b>	<b>57,84</b>

Overvågningen af gearingsgraden forestås af koncernens afdeling Regnskab & Risikostyring.

Såfremt gearingsgraden kommer under en af bestyrelsen fastsat grænse på 5 pct., skal direktionen straks orientere bestyrelsen.

#### **18. Anvendelse af IRB-metoden i forbindelse med kreditrisiko**

Selskabet anvender ikke den interne ratingbaserede metode (IRB-metode) til opgørelse af kreditrisiko.

#### **19. Kreditrisikoreduktionsteknikker**

Selskabet anvender ikke kreditrisikoreduktionsteknikker.

#### **20. Anvendelse af den avancerede målemetode i forbindelse med operationel risiko**

Selskabet anvender ikke den avancerede målemetode til opgørelse af operationel risiko.

#### **21. Interne modeller til opgørelse af risiko på positioner i handelsbeholdningen**

Selskabet anvender ikke interne modeller (VaR-modeller) til at opgøre risiko på positioner i handelsbeholdningen.

# MAJ INVEST

FONDSMÆGLERSELSKABET

MAJ INVEST A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Tlf. 33 38 73 00

[majinvest.com](http://majinvest.com)

CVR-nr. 28 29 54 99