



MAJ
INVEST

EQUITY

ÅRSRAPPORT

2016

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Overblik	5
Forretningsområdernes udvikling	6
Ledelse og ejerforhold m.v.	11
Regnskabsberetning	15
Ledelseshverv	20

ÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	27
Balance	28
Egenkapitalopgørelse	30
Noter	31

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	52
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	54

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Maj Invest Equity A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 71 66 48

Hjemstedskommune: København

www.majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Henrik Andersen

Nils Bernstein

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Ruth Schade

DIREKTION

Erik Holm

Jeppe Christiansen

REVISOR

Ernst & Young P/S

Osvald Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal (5-års oversigt)

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2016	2015	2014	2013	2012
Bruttoindtægter i alt	32.769	38.366	29.465	22.469	20.397
– Administrationsgebyrer	24.605	28.294	22.475	14.361	13.465
– Andre driftsindtægter	8.113	10.033	6.980	8.120	6.471
– Resultat af finansielle poster	51	39	9	(12)	461
Udgifter til personale og administration	(38.329)	(38.795)	(28.970)	(21.227)	(19.897)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	(10)	(4)	80	83	81
Årets resultat	(4.719)	(1.421)	451	1.015	457

Balance

Egenkapital	14.004	10.723	12.146	2.195	1.182
Aktiver i alt	45.291	29.153	35.841	17.146	24.905

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	(47,9%)	(13,6%)	8,0%	78,5%	60,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	(38,2%)	(12,4%)	6,3%	60,1%	47,8%
Antal fonde under administration	8	7	5	5	5
Formue under administration (mio. kr.)	6.259	4.939	3.743	4.743	4.174

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

OVERBLIK

Selskabet har i 2016 realiseret et resultat før skat på –5,9 mio. kr. mod et resultat før skat på –1,6 mio. kr. i 2015. Efter skat er resultatet –4,7 mio. kr. I 2015 var der et resultat efter skat på –1,4 mio. kr. Resultatet er negativt påvirket af nogle større udgifter af enkeltstående karakter. Resultatet er under det forventede, men set på koncernniveau tilfredsstillende.

Selskabet har i året udført administrations- og rådgivningsopgaver for en række private equity-fonde med aktiviteter i Danmark såvel som internationalt. Der blev i 2016 påbegyndt administration og rådgivning af en ny private equity-fond, der skal investere i mindre og mellemstore danske virksomheder.

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

Maj Invest Equity International yder investeringsrådgivning af tre fonde med internationale aktiviteter. En af fondene har fokus på investeringer i Vietnam og Sydøstasien, og to af fondene har fokus på investeringer inden for mikrofinansiering, finansiel infrastruktur samt mikrofinansbanker.

Selskabet har herudover en række datterselskaber, der i regnskabsåret har været komplementarselskaber til nogle af de private equity-fonde, som selskabet udfører administrations- og rådgivningsopgaver for. Herudover har selskabet to datterselskaber, der tidligere har været komplementarselskaber for private equity-fonde.

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.

LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity bygger på mangeårig erfaring, viden og netværk fra rådgivning om investeringer i små og mellemstore unoterede danske virksomheder. Rådgivningen om investeringer i unoterede aktier sker primært via rådgivningsaftaler med private equity-fondene LD Equity 1, 2 og 3 samt Maj Invest Equity 4 og 5.

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

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

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra de samme principper som FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI).

Året 2016 har været et rigtig godt år for Maj Invest Equity med et meget højt aktivitetsniveau og en fortsat god interesse for porteføljevirkksomhederne.

Maj Invest Equity har i 2016 rådgivet LD Equity 2 K/S om salg af seks selskaber og om salg af to porteføljevirkksomheder for LD Equity 3 K/S.

For Maj Invest Equity 4 K/S har selskabet rådgivet om købet af DK-Foods A/S i 2016. DK-Foods A/S er en ledende producent af pepperoni, chorizo og salami hovedsageligt til producenter af fryse- og kølede pizzaer. Med denne investering har Maj Invest Equity 4 K/S nu investeret i otte virksomheder. Den femårige investeringsperiode for Maj Invest Equity 4 K/S udløb i august 2016.

Succesfuld etablering af ny fond – Maj Invest Equity 5 K/S

Maj Invest Equity er rådgiver for en nyetableret fond, Maj Invest Equity 5 K/S. Fonden blev etableret i oktober 2016 og fik ved first closing et kapitaltilsagn på 1,6 mia. kr. Fonden har skabt interesse fra såvel eksisterende som for nye danske institutionelle investorer. I forbindelse med second closing i december kom der tilsagn fra internationale investorer, og det samlede kapitaltilsagn er 2,0 mia. kr. ultimo 2016.

Maj Invest Equity 5 K/S investerer i mindre og mellemstore danske virksomheder i vækst og med udviklingspotentialer. Fokus er på værdiskabelse i virksomheder med en omsætning på mellem 200 mio. kr. og 1 mia. kr. Maj Invest Equity har en partnerskabstilgang og etablerer gerne partnerskaber med familieejede selskaber med en særlig "edge" i forhold til branchen. Der investeres typisk i ejerandele på mellem 40-85 pct. Investeringsstrategien for Maj Invest Equity 5 K/S er en direkte forlængelse af investeringsstrategien for Maj Invest Equity 4 K/S, der indeholder otte attraktive investeringer.

Maj Invest Equity 5 K/S har allerede foretaget sin første investering, idet der primo februar 2017 blev indgået aftale om køb af TDC Hosting. Selskabet er en af de større udbydere med speciale i outsourcing af forretningskritisk IT-drift og -infrastruktur i Danmark.

Der forventes en final closing i første kvartal 2017, hvor Maj Invest Equity 5 K/S forventes at nå det maksimale kapitaltilsagn på 2,25 mia. kr.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

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

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

Maj Invest Equity International er rådgiver for private equity-fonden Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S. Fonden har fokus på investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. Der er i årets løb rådgivet om en follow-on investering til fondens første investering, samt rådgivet om investering i selskabet Niso Corporation, der driver 28 cafeer og restauranter i Vietnam under en række forskellige navne.

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

Maj Invest Equity International er ligeledes rådgiver for Danish Microfinance Partners K/S, 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

LEDELSESBERETNING

kommercielle banker. Opsparing, forsikring og mindre lån med kort løbetid er typiske serviceydelser. Lånene ydes enten til grupper eller til individuelle kunder.

Maj Invest Equity International har i 2016 rådgivet om salg af den første porteføljevirk-somhed, Satin Creditcare i Indien. Salget har givet et flot afkast til investorerne, idet investeringen har givet fire gange igen. Efter dette salg er der fem investeringer tilbage, hvoraf en er i Indien, tre i Latinamerika og en i Afrika/Kina.

En opfølgende private equity-fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S, rådgives ligeledes af selskabet. Fonden har fokus på direkte investeringer i topsegmentet af mikrofinansieringsinstitutter i Latinamerika, Asien og Afrika. Siden etableringen af fonden i 2015 har Maj Invest Equity International rådgivet fonden om to investeringer. Der er i 2016 rådgivet om yderligere investeringer i de to selskaber. Fonden er stadig åben for yderligere investeringstilsagn fra nye investorer.

Koncernen har et selskab i Peru, der fungerer som konsulent for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, som Maj Invest Equity A/S arbejder tæt sammen med angående investeringer inden for mikrofinansiering i Latinamerika.

PERFORMANCEAFHÆNGIGT FORVALTNINGSHONORAR OG INCITAMENTSORDNING I PRIVATE EQUITY-FONDENE

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

Som en del af aftalerne om fondene har Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S i de ældre fonde forpligtet sig til at anvende typisk 50 pct. af det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast til de Maj Invest Equity-medarbejdere, der arbejder med investeringerne. I de nyere fonde er det en del af aftalerne om fondene, at Maj In-

LEDELSESBERETNING

vest Equity-medarbejdere, der arbejder med investeringerne, modtager minimum 50 pct. af det performanceafhængige forvaltningshonorar/præference-afkast til fordeling. Udbetalingstidspunktet fra fondene varierer. Udbetaling fra incitamentsordningerne til Maj Invest Equity-medarbejderne kan som udgangspunkt tidligst ske, når visse foruddefinerede afkastmål er nået, hvilket ofte er relativt sent i den enkelte fonds levetid. Den endelige opgørelse af størrelsen af de performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast sker i forbindelse med lukningen af den enkelte fond. Der kan således ske reguleringer i såvel opad- som nedadgående retning i hele fondens levetid afhængigt af investeringsafkastet. Da der derfor ikke er sikkerhed for, at oparbejdede performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast faktisk kommer til udbetaling til selskabet, optages disse som et eventualaktiv. I regnskabsnote 19 er størrelsen af det ikke-realiserede performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast efter reservation af incitamentsforpligtelser og skat m.v. oplyst.

LØNPOLITIK OG -PRAKSIS

Bestyrelsen reviderer en gang årligt lønpolitikken. Bestyrelsen har som følge af selskabets størrelse valgt ikke at nedsætte et aflønningsudvalg. Lønpolitikken fremgår af selskabets hjemmeside på www.majinvest.com/om-maj-invest/information/juridisk-information.

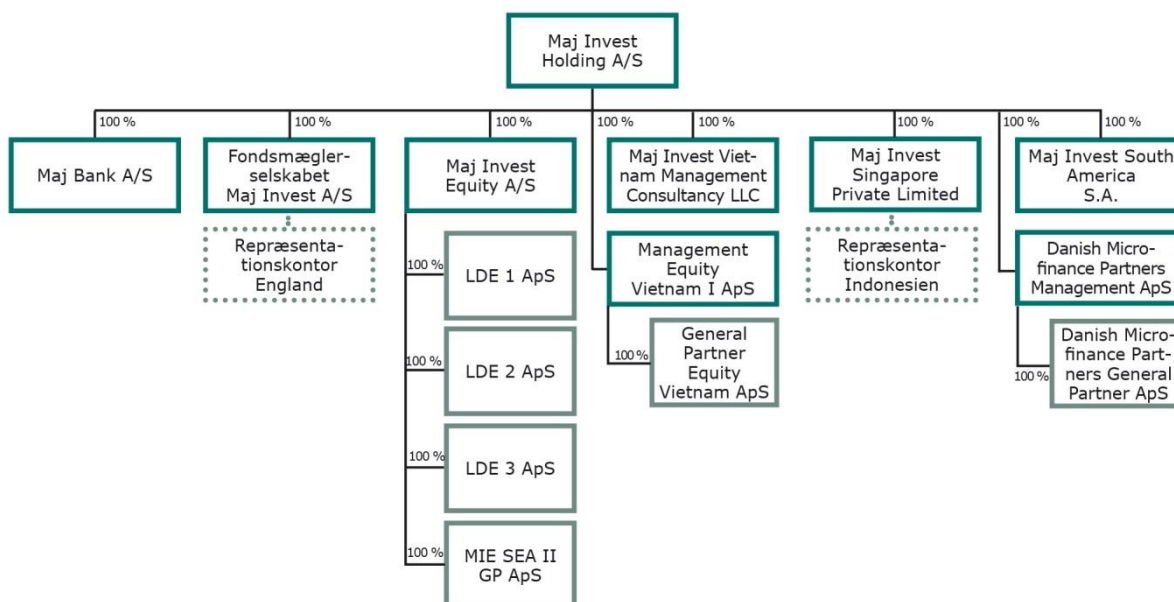
Af regnskabsnote 5 er oplyst honorarer til bestyrelse, direktion og ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil, fordelt på fast og variabel aflønning.

LEDELSESBERETNING

LEDELSE OG EJERFORHOLD M.V.

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

Koncernstruktur



LEDELSESFORHOLD

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

Bestyrelsen består af seks medlemmer. I første halvår 2016 er Hans Jensen fratrådt bestyrelsen og erstattet med Henrik Andersen og Nils Bernstein.

Direktionen består af to personer. Begge er tillige direktører i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

Direktionens og bestyrelsens ledelseshverv fremgår af afsnittet "Ledelseshverv".

LEDELSESBERETNING

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

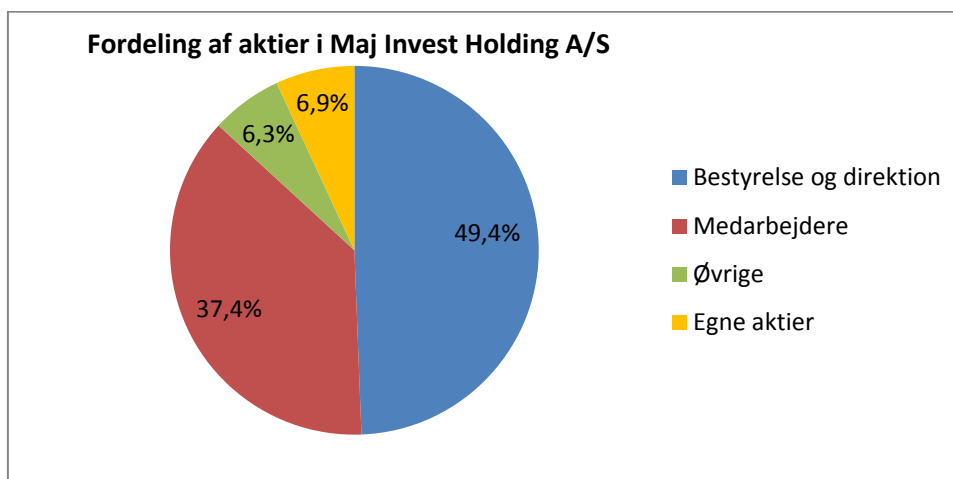
EJERFORHOLD

Ansatte i koncernen er løbende blevet tilbudt at købe aktier i Maj Invest Holding A/S. Tilbuddet til de ansatte om køb af aktier skal ses som led i at opretholde interesse-sammenfaldet mellem aktionærgrupperne, fastholde kompetencerne i organisationen og opretholde medarbejdernes engagement i en konkurrencedygtig finansiel koncern. Flere bestyrelsesmedlemmer, direktionen samt flere medarbejdere i koncernen har benyttet sig af tilbuddet om at købe aktier i Maj Invest Holding A/S. Ansatte i koncernen udgør, efter koncerndirektionen og bestyrelsen, den største aktionærgruppe i Maj Invest Holding A/S.

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

Maj Invest Holding A/S besluttede i begyndelsen af 2017 at nedsætte selskabskapitalen ved annullering af egne aktier. Aktionærsammensætningen i Maj Invest Holding A/S fordeler sig på følgende aktionærgrupper, efter at kapitalnedsættelsen er blevet endeligt registreret i Erhvervsstyrelsen den 16. februar 2017.

LEDELSESBERETNING



VIDENRESSOURCER

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

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

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

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

LEDELSESBERETNING

Selskabet beskæftigede i gennemsnit 15 medarbejdere i 2016, hvilket er en mere end forrige år.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Selskabet har ikke haft forskningsaktiviteter eller væsentlige udviklingsaktiviteter.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Selskabet har realiseret et resultat før skat på -5,9 mio. kr. mod -1,6 mio. kr. i 2015. Efter skat udgjorde årets resultat -4,7 mio. kr. mod -1,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet der er under det forventede og er ikke tilfredsstillende.

Øvrige administrationsudgifter har været noget over det forventede som følge af at der har i året været nogle større udgifter af enkeltstående karakter til en placement agent. Såfremt disse udgifter ikke havde været der havde resultatet været som forventet.

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

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

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

De immaterielle aktiver vedrører aktiveret it-software. Aktiverne afskrives løbende, og værdien vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskeden usikkerhed om målingen af aktiverne pr. ultimo 2016.

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Administrationsgebyrerne udgjorde netto 24,6 mio. kr. i 2016 mod 28,3 mio. kr. i 2015.

På trods af at selskabet i 2016 har påbegyndt rådgivning af en ny fond, opvejer disse nettoindtægter ikke nedgangen i nettoindtægterne fra de ældre fonde, hvor investe-

LEDELSESBERETNING

ringsperioden er udløbet, og honoraret beregnes på baggrund af investeret kapital. Nedgangen i nettoadministrationsgebyrer dækker over, at modtagne administrationsgebyrer er faldet fra 136,9 mio. kr. i 2015 til 49,2 mio. kr. i 2016. Afgivne administrationsgebyrer er faldet fra 108,6 mio. kr. i 2015 til 24,6 mio. kr. i 2016. I 2015 var der performancerelaterede gebyrindtægter, der blev viderefregnet til Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Selskabet har ikke i 2016 haft performancerelaterede honorarer.

Andre driftsindtægter udgjorde 8,1 mio. kr. i 2016 mod 10,0 mio. kr. året før. Nedgangens skyldes et fald i indtægterne fra ældre fonde, hvor investeringsperioden er udløbet, og indtægterne beregnes på baggrund af investeret kapital.

Udgifter til personale og administration udgjorde 38,3 mio. kr. i 2016 mod 38,8 mio. kr. i 2015.

Udgifter til personale udgjorde 22,0 mio. kr. i 2016, hvilket er et fald på 1,0 mio. kr. i forhold til året før. I 2015 indgik der under udgifter til personale løn og fratrædelsesgodtgørelse til fritstillet direktør, i hele fritstillingsperioden, hvorimod disse udgifter ikke indgik i 2016. Denne udgift af engangskaraktér i 2015 mere end opvejer udgifter til generelle lønstigninger samt en stigning i lønsumsafgiften.

Øvrige administrationsudgifter er steget med 0,5 mio. kr. til 16,3 mio. kr. i 2016. Der var forventet et fald i øvrige administrationsudgifter, men nogle større udgifter til en placement agent har betydet en stigning i øvrige administrationsudgifter. Disse udgifter forventes at være af enkeltstående karakter for 2016 alene.

Selskabet har i 2016 indbetalt grundkapital til en erhvervsdrivende fond på 0,3 mio. kr. der er blevet komplementar til den nye private equity-fond, som selskabet har påbegyndt rådgivningen af i 2016. Denne udgift indgår under andre driftsudgifter. I 2015 udgjorde andre driftsudgifter 1,1 mio. kr. og vedrørte indbetalt grundkapital til flere erhvervsdrivende fonde.

Resultatet før skat udgjorde -5,9 mio. kr. for 2016 mod -1,6 mio. kr. i samme periode året før. Skatten er beregnet til en indtægt på 1,2 mio. kr. svarende til en effektiv skat-

LEDELSESBERETNING

teprocent på 20,4 pct. Efter skat udgjorde resultatet -4,7 mio. kr. mod -1,4 mio. kr. i samme periode sidste år.

De samlede aktiver udgjorde 45,3 mio. kr. ultimo 2016, hvilket er en stigning på 16,1 mio. kr. i forhold til ultimo året før. Tilgodehavender hos kreditinstitutter er steget med 12,2 mio. kr. til 15,6 mio. kr. ultimo 2016. Stigningen skal ses i sammenhæng med, at der forventes en stigning i forudbetalte honorarer.

Ultimo 2016 udgjorde egenkapitalen 14,0 mio. kr. mod 10,7 mio. kr. ultimo 2015. Der er i 2016 foretaget to kapitalforhøjelser, der har givet et samlet provenu på 8,0 mio. kr. Årets resultat påvirker egenkapitalen med -4,7 mio. kr.

KAPITALFORHOLD

Selskabets kapitalgrundlag udgjorde 13,9 mio. kr. ultimo 2016 mod 10,7 mio. kr. ultimo 2015. I forhold til det lovmæssige kapitalkrav på 9,9 mio. kr. har selskabet en kapitalmæssig overdækning på 4,0 mio. kr. svarende til 40 pct. i overdækning. Ultimo 2015 var overdækningen 3,0 mio. kr. Kapitalprocenten er opgjort til 140,4 pct. ultimo 2016. Ultimo 2015 var kapitalprocenten 138,4 pct.

I regnskabets note 23 er der en opstilling af sammenhængen mellem egenkapitalen og kapitalgrundlaget.

FORSKELLIGE RISICI

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

For en nærmere beskrivelse af risici henvises til note 26 (Finansielle instrumenter og risici).

LEDELSESBERETNING

OVERSKUDSDISPONERING

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at underskuddet overføres til næste år.

FORVENTNINGER TIL 2017

I 2017 vil der være helårseffekt af honorarerne fra den seneste private equity-fond, Maj Invest Equity 5 K/S, som selskabet påbegyndte rådgivningen af i fjerde kvartal 2016. Dette, kombineret med at en mindre andel af bruttoindtægterne fra denne fond skal afgives til øvrige koncernselskaber, er ligeledes medvirkende til stigningen i bruttoindtægterne.

I flere af de private equity-fonde, hvor investeringsperioden er udløbet, forventes et fald i rådgivningshonorarerne, som følge af et lavere honorargivende grundlag. Faldet i indtægterne forventes at være mindre end stigningen i indtægterne fra den seneste private equity-fond, som selskabet har påbegyndt rådgivningen af. Samlet forventes bruttoindtægterne at ligge på et højere niveau i 2017 end i 2016.

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

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

Omkostningerne forventes i 2017 at ligge på et lavere niveau, blandt andet som følge af bortfald af udgifter af enkeltstående karakter.

Samlet forventes et positivt resultat efter skat for 2017 i niveauet 4-8 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

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

LEDELSESBERETNING

sentligt. Den af 8. december 2016 gennemførte kapitalforhøjelse er blevet endeligt registreret i Erhvervsstyrelsen den 14. februar 2017.

LEDELSESBERETNING

LEDELSESHVERV

Bestyrelsens ledelseshverv i erhvervsdrivende virksomheder

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Formand for bestyrelsen for:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Nykredit Forsikring A/S

Rungsted Sundpark A/S

Skodsborg Sundpark A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Bodum Holding AG, Schweiz

Bodum Land A/S

Peter Bodum A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Den Danske Forskningsfond

Jeudan A/S

Løvenholm Fonden

Pharmacosmos Holding A/S med tilhørende 2 datterselskaber

SG Finans AS, Norge

Skandinavisk Holding A/S med tilhørende 1 datterselskab

Skodsborg Sundhedscenter A/S med tilhørende 1 datterselskab

Tivoli A/S

LEDELSESBERETNING

Administrerende direktør i:

Augustinus Fonden

CAF Invest A/S

Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab

Direktør i:

TP Advisers ApS

Optjent bestyrelseshonorar 2016: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 525 tkr.

Henrik Andersen

Formand for bestyrelsen for:

Hempel Decorative Paints A/S med tilhørende 2 datterselskaber

HSA (Danmark) A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Vestas Wind Systems A/S

Administrerende direktør i:

Hempel A/S

Øvrige hverv:

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Optjent bestyrelseshonorar 2016: 0 tkr. Samlet honorar på koncernniveau: 250 tkr.

LEDELSESBERETNING

Nils Bernstein

Formand for bestyrelsen for:

Danref Holding A/S med tilhørende 2 datterselskaber

Bestyrelsesmedlem i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Bank A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2016: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 267 tkr.

Jeppe Christiansen

Jeppe Christiansens ledelseshverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2016: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

Erik Holm

Erik Holms ledelseshverv fremgår under direktion.

Optjent bestyrelseshonorar 2016: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 0 tkr.

LEDELSESBERETNING

Ruth Schade

Medlem af bestyrelsen i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Equity A/S

Maj Invest Holding A/S

BG af 31. december 2010 A/S

Buskysminde A/S

Danfrugt Skjælskør A/S

Dansk Retursystem A/S

Femern Bælt A/S

Harboe Ejendomme A/S

Keldernæs A/S

Lundegård A/S

Rugbjerggård A/S

Skælskør Bryghus A/S

Sund og Bælt Holding A/S med tilhørende 3 datterselskaber

Vejrmøllegård ApS

Visbjerggården A/S

Direktør i (ej registreret):

Harboes Bryggeri A/S

Optjent bestyrelseshonorar 2016: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 175 tkr.

LEDELSESBERETNING

Direktionens ledelseshverv

DIREKTION

Erik Holm

Formand for bestyrelsen for:

Sticks'n'Sushi Holding A/S med tilhørende 1 datterselskab
Vernal A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Arvid Nilssons Fond
SP Group A/S med tilhørende 1 datterselskab

Medlem af bestyrelsen i:

Fonden Maj Invest Equity General Partner
Maj Invest Equity A/S
Maj Invest Singapore Private Ltd.
Maj Invest South America S.A.
MIE4 7 Datter ApS
AO Invest A/S
Brødrene A. & O. Johansen A/S
Muuto Holding ApS med tilhørende 1 datterselskab
Svendsen Sport A/S
Vega SEA A/S

Administrerende direktør i:

Maj Invest Equity A/S

LEDELSESBERETNING

Direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Erik Holm Holding ApS

Øvrige hverv:

LD Equity 1 K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 2 K/S, medlem af investeringskomité

LD Equity 3 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 5 K/S, medlem af investeringskomité

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

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

Optjent løn 2016: 2.600 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 5.200 tkr.

Jeppe Christiansen

Formand for bestyrelsen for:

EMLIKA ApS

Haldor Topsøe A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

Maj Bank A/S

Novo Nordisk A/S

Medlem af bestyrelsen i:

Maj Invest Equity A/S

Kirkbi A/S

Novo A/S

Symphogen A/S

LEDELSESBERETNING

Administrerende direktør i:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Maj Invest Holding A/S

Direktør i:

Maj Invest Equity A/S

Det Kgl. Vajsenhus

EMLIKA ApS

Øvrige hverv:

Danish Microfinance Partners K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 4 K/S, medlem af investeringskomité

Maj Invest Equity 5 K/S, medlem af investeringskomité

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

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

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

Optjent løn inkl. tilskud til bilordning 2016: 330 tkr. Samlet løn på koncernniveau for hele året: 6.605 tkr. inkl. tilskud til bilordning.

ÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	2016	2015
Administrationsgebyrer	3,9,10	24.605	28.294
Andre driftsindtægter	4	8.113	10.033
Udgifter til personale og administration	5	(38.329)	(38.795)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(54)	-
Andre driftsudgifter		(300)	(1.120)
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		(10)	(4)
Resultat før finansielle poster		(5.975)	(1.593)
Finansielle indtægter	6,9,10	156	272
Finansielle omkostninger	7,9,10	(44)	(78)
Kursreguleringer	8,9,10	(60)	(155)
Resultat før skat		(5.924)	(1.554)
Skat	11	1.204	132
Årets resultat		(4.719)	(1.421)
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		(4.719)	(1.421)

RESULTATDISPONERING

Til disposition

Årets resultat	(4.719)	(1.421)
I alt til disposition	(4.719)	(1.421)

Anvendelse af det til disposition værende beløb

Henlagt til "Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode"	(10)	(4)
Henlagt til egenkapital under "Overført overskud"	(4.709)	(1.417)
I alt anvendt	(4.719)	(1.421)

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2016	31.12.2015
AKTIVER			
Immaterielle anlægsaktiver			
Immaterielle aktiver	12	123	-
Immaterielle anlægsaktiver i alt		123	-
Tilgodehavender			
Tilgodehavender hos afdelinger i administrerede foreninger			
		1.977	68
Aktuelle skatteaktiver		1.364	101
Andre tilgodehavender	13	101	251
Periodeafgrænsningsposter	14	10.018	9.013
Tilgodehavender i alt		13.459	9.433
Værdipapirer og kapitalandele			
Obligationer til dagsværdi	15	15.053	15.257
Aktier m.v.	16	198	80
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	17	885	965
Værdipapirer og kapitalandele i alt		16.136	16.302
Likvide beholdninger			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	18	15.572	3.418
Likvide beholdninger i alt		15.572	3.418
Aktiver i alt		45.291	29.153

ÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	31.12.2016	31.12.2015
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		11.000	10.000
Andre reserver			
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		444	454
Øvrige reserver		7.000	-
Overført overskud eller underskud		(4.440)	269
Egenkapital i alt		14.004	10.723
Hensættelser til udskudt skat		27	-
Hensatte forpligtelser i alt		27	-
Gæld			
Anden gæld	20	13.670	11.041
Periodeafgrænsningsposter	21	17.590	7.389
Gæld i alt		31.260	18.430
Passiver i alt		45.291	29.153

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

ÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

2016

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

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

2015

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	Overført resultat	I alt
Egenkapital ultimo 2014	10.000	458	-	1.686	12.144
Periodens resultat	-	(4)	-	(1.417)	(1.421)
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	(4)	-	(1.417)	(1.421)
Egenkapital ultimo 2015	10.000	454	-	269	10.723

Selskabets aktiekapital består af 11.000.000 stk. (2015: 10.000.000 stk.) aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 11.000.000 (2015: 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.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Konsolidering

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

Indregning og måling

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

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost efterfølgende.

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Fremmed valuta

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

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner, der er indregnet på basis af kostprisen, omregnes til danske kroner efter transaktionsdagens kurser.

Ikke-monetære poster i en anden valuta end danske kroner, der er indregnet på basis af dagsværdien, omregnes til danske kroner efter lukkekursen på balancedagen.

Valutakursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen. Valutakursreguleringer af udenlandske enheder, indregnes under anden totalindkomst.

Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem koncernens selskaber sker på markedsvilkår eller afregnes på basis af de faktiske omkostninger.

Skat

Skat af årets resultat, som består af årets aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til egenkapitaltransaktioner. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatserne indregnes i resultatopgørelsen.

Der afsættes såvel aktuel skat som udskudt skat i de enkelte sambeskattede selskaber, der er omfattet af konsolidering. Selskabet er sambeskattet med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Skatteeffekten af sambeskatningen fordeles på såvel overskud som underskud i de konsoliderede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

RESULTATOPGØRELSEN

Administrationsgebyrer

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

Performancemæssigt forvaltningshonorar/præferenceafkast indtægtsføres og udgiftsføres, når selskabet har erhvervet ret til at modtage dette. Frem til erhvervelse af retten hertil omtales forholdet under "Eventualaktiver". Ikke afregnet performanceafhængigt forvaltningshonorarer har ingen nettodriftseffekt 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, pensioner og social sikring, husleje, it-omkostninger, advokat- og revisionshonorarer samt øvrige administrationsomkostninger. Omkostninger til ydelser og goder til ansatte, herunder ferieforpligtelse m.v., indregnes i takt med de ansattes præstation af de arbejdsydelser, der giver ret til de pågældende ydelser og goder.

Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

Finansielle indtægter

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

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

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle aktiver består af it-software og måles til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Aktiverne afskrives lineært over den forventede brugstid eller den kontraktmæssige bundne periode, som er fastsat til:

– It-software: 36 måneder

Tilgodehavender hos kreditinstitutter

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

Andre tilgodehavender

Indtægter, der først forfalder efter regnskabsperiodens udløb, samt tilgodehavende renter optages som andre tilgodehavender. Væsentlige tilgodehavender, som forfalder mere end 12 måneder efter den periode, hvori de er optjent, tilbagediskonteres til nutidsværdi på balancetidspunktet. Den anvendte diskonteringsrate svarer til forrentningskravet af tilgodehavenderne.

Periodeafgrænsningsposter

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Værdipapirer

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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

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

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

PASSIVER

Egenkapital

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Anden gæld

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 fortsat

Periodeafgrænsningsposter

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

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2016	2015	2014	2013	2012
Administrationsgebyrer	24.605	28.294	22.475	14.361	13.465
Udgifter til personale og administration	(38.329)	(38.795)	(28.970)	(21.227)	(19.897)
Resultat før finansielle poster	(5.975)	(1.593)	565	1.337	120
Årets resultat	(4.719)	(1.421)	451	1.015	457

Balance

Egenkapital	14.003	10.722	12.146	2.195	1.182
Aktiver i alt	45.291	29.153	35.841	17.146	24.905

Nøgletal m.v.

Kapitalprocent	140,4%	138,4%	205,9%	-	-
Egenkapitalforrentning før skat	(47,9%)	(13,6%)	8,0%	78,5%	60,9%
Egenkapitalforrentning efter skat	(38,2%)	(12,4%)	6,3%	60,1%	47,8%
Gennemsnitligt antal medarbejdere	15	14	13	10	9
Antal foreninger under administration	8	7	5	5	5
Antal afdelinger under administration	8	7	5	5	5
Formue under administration (mio. kr.)	6.259	4.939	3.743	4.743	4.174

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2016	2015
NOTE 3 Administrationsgebyrer		
Modtagne administrationsgebyrer		
LD Equity 1 K/S	2.120	78.494
LD Equity 2 K/S	2.700	16.303
LD Equity 3 K/S	2.934	5.742
Maj Invest Equity 4 K/S	14.123	15.592
Maj Invest Equity 5 K/S	7.631	-
The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S	-	3.635
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	8.702	7.921
Danish Microfinance Partners K/S	4.549	6.506
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	6.452	2.747
I alt modtagne administrationsgebyrer	49.210	136.940
Afgivne administrationsgebyrer		
LD Equity 1 K/S	(1.060)	(76.420)
LD Equity 2 K/S	(1.350)	(7.688)
LD Equity 3 K/S	(1.467)	(1.920)
Maj Invest Equity 4 K/S	(7.061)	(7.249)
Maj Invest Equity 5 K/S	(3.816)	-
The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S	-	(3.635)
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	(4.351)	(6.416)
Danish Microfinance Partners K/S	(2.274)	(3.945)
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	(3.226)	(1.373)
I alt afgivne administrationsgebyrer	(24.605)	(108.646)
I alt netto administrationsgebyrer	24.605	28.294

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2016	2015
NOTE 4 Andre driftsindtægter		
Modtagne administrationshonorarer		
LD Equity 1 K/S	236	388
LD Equity 2 K/S	300	1.811
LD Equity 3 K/S	326	638
Maj Invest Equity 4 K/S	1.569	1.733
The Energy and Fertilizer Investment Fund K/S	-	909
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	2.151	916
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	2.901	2.640
Danish Microfinance Partners K/S	506	723
Øvrige administrationshonorarer	125	275
I alt andre driftsindtægter	8.113	10.033
NOTE 5 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse:		
Bestyrelse, fast vederlag	-	-
Bestyrelse, variabelt vederlag	-	-
I alt	-	-
Vederlag til direktion:		
Direktion, fast løn *	(2.875)	(3.970)
Direktion, variabel løn	(55)	(55)
I alt	(2.930)	(4.025)
Vederlag til andre væsentlige risikotagere:		
Risikotagere, fast løn	(6.404)	(6.745)
Risikotagere, variabel løn	(324)	(320)
I alt	(6.728)	(7.065)
Personaleudgifter:		
Lønninger	(9.124)	(8.897)
Pensioner	(612)	(675)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(2.590)	(2.356)
I alt	(12.327)	(11.928)

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr. 2016 2015

NOTE 5 fortsat

Øvrige administrationsudgifter (16.345) (15.777)

I alt udgifter til personale og administration (38.329) (38.795)

* Beløbet i 2015 indeholder løn og fratrædelsesgodtgørelse i hele opsigelsesperioden til fritstillet direktør.

Antal personer i: Bestyrelse 6 (2015: 5), direktion 2 (2015: 2), andre væsentlige risikotagere 9 (2015: 9).

Honorar til fratrædt bestyrelsesmedlem Hans Jensen udgør i 2016: 0 tkr. Samlet på koncernniveau: 58 tkr.

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

2016	Jeppe Christiansen		Erik Holm	
	Performancebonus	Carried interest	Performancebonus	Carried interest
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet += omfattet af ordningen				
LD Equity 1K/S	-	-	-	-
LD Equity 2 K/S	+	-	+	-
LD Equity 3 K/S	+	-	+	-
Maj Invest Equity 4 K/S	-	+	-	+
Maj Invest Equity 5 K/S	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	-	+	-	+
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	-	+	-	+

2015	Jeppe Christiansen		Erik Holm		Steffen Stæhr	
	Performancebonus	Carried interest	Performancebonus	Carried interest	Performancebonus	Carried interest
- = Intet tilsagn eller ikke omfattet += omfattet af ordningen						
LD Equity 1K/S	-	-	-	-	-	-
LD Equity 2 K/S	+	-	+	-	+	-
LD Equity 3 K/S	+	-	+	-	+	-
Maj Invest Equity 4 K/S	-	+	-	+	-	+
Danish Microfinance Partners K/S	-	-	-	-	-	-
Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S	-	+	-	+	-	-
Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S	-	+	-	+	-	-

Antal beskæftigede

Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede

15 14

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2016	2015
NOTE 5 fortsat		
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	(50)	(38)
Andre ydelser	(128)	(185)
I alt honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	(178)	(223)
NOTE 6 Finansielle indtægter		
Obligationer	150	271
Øvrige renteindtægter	2	1
Udbytter	4	-
I alt finansielle indtægter	156	272
NOTE 7 Finansielle omkostninger		
Afgivne gebyrer kreditinstitutter	(9)	(22)
Afgivne gebyrer øvrige	(1)	(1)
Renteudgifter kreditinstitutter	(32)	(55)
Øvrige renteudgifter	(2)	-
I alt finansielle omkostninger	(44)	(78)
NOTE 8 Kursreguleringer af		
Obligationer	(44)	(250)
Aktier m.v.	(0)	5
Valuta	(16)	90
I alt kursreguleringer	(60)	(155)

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	2016	2015
NOTE 9 Aktivitetsopdeling på forretningsområder		
Netto administrationsgebyrer		
Equity	14.754	22.856
Equity International	9.851	5.438
I alt netto administrationsgebyrer	24.605	28.294
Netto finansielle indtægter		
Treasury	112	194
I alt netto finansielle indtægter	112	194
Kursreguleringer		
Treasury	(60)	(155)
I alt netto finansielle indtægter	(60)	(155)
NOTE 10 Geografisk opdeling af aktiviteter		
Alle selskabets aktiviteter er hjemmehørende i Danmark.		
NOTE 11 Skat		
Beregnet skat af årets indkomst	1.262	101
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(31)	31
Udskudt skat	(27)	-
I alt skat	1.204	132
Effektiv skatteprocent		
Aktuel skatteprocent	22,0%	23,5%
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	(0,5%)	2,0%
Regulering for resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	(0,0%)	(0,1%)
Regulering for ikke-skattemæssige poster	(1,1%)	(16,9%)
I alt effektiv skatteprocent	20,4%	8,5%

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2016	31.12.2015
NOTE 12 Immaterielle aktiver		
Samlet anskaffelsespris primo	-	-
Tilgang	177	-
Samlet anskaffelsespris ultimo	177	-
Af- og nedskrivninger primo	-	-
Årets afskrivninger	(54)	-
Af- og nedskrivninger ultimo	(54)	-
Bogført beholdning ultimo	123	-
Bogført værdi primo	-	-
NOTE 13 Andre tilgodehavender		
Tilgodehavende renter	101	251
I alt andre tilgodehavender	101	251
NOTE 14 Periodeafgrænsningsposter		
Forudbetalte forvaltningshonorarer	9.265	7.952
Forudbetalte omkostninger	753	1.061
I alt periodeafgrænsningsposter	10.018	9.013
NOTE 15 Obligationer til dagsværdi		
Andre realkreditobligationer	15.053	15.257
I alt obligationer til dagsværdi	15.053	15.257
Renterisiko	52	127
NOTE 16 Aktier m.v. til dagsværdi		
Unoterede aktier	198	80
I alt aktier m.v. til dagsværdi	198	80

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2016	31.12.2015
NOTE 17 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		
Samlet anskaffelsespris primo	806	806
Afgang	(80)	-
Samlet anskaffelsespris ultimo	726	806
Op- og nedskrivninger primo	159	163
Årets resultat	(10)	(4)
Tilbageførte op- og nedskrivninger	10	-
Op- og nedskrivninger ultimo	159	159
Bogført værdi ultimo	885	965
Bogført værdi primo	965	969
NOTE 18 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender på anfordring	15.572	3.418
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	15.572	3.418

NOTE 19 Eventualaktiver

Maj Invest Equity A/S har indgået en række investeringsrådgivningsaftaler, som indebærer betaling af et performanceafhængigt præferenceafkast. Dette indebærer, at når der opnås et afkast ud over et aftalt niveau, kan selskabet indtjene en andel af afkastet ud over dette niveau, som performanceafhængigt præferenceafkast. Disse honorarer opgøres typisk kvartalsvis og kan forfalde til kvartalsvis betaling også, dog således at der ikke betales mere end, der er sikkerhed for, at selskabet vil erhverve ret til.

Pr. 31. december 2016 kan det performanceafhængige præferenceafkast, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 5 mio. kr. (pr. 31. december 2015: 0 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	31.12.2016	31.12.2015
NOTE 20 Anden gæld		
Forskellige kreditorer	8.020	5.092
Øvrige passiver	5.650	5.949
I alt andre passiver	13.670	11.041
Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	1.457	2.963

NOTE 21 Periodeafgrænsningsposter

Alle periodeafgrænsningsposterne vedrører forudbetalte forvaltningshonorarer

NOTE 22 Eventualforpligtelser

Andre eventualforpligtelser:

Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	396	447
I alt andre eventualforpligtelser	396	447

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet Maj Invest Holding A/S, samt søsterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som datterselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. For 2016 er der en aktuel skatteforpligtelse på 2.040 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2015 var der et aktuelt skatteaktiv på 12.918 tkr.).

Maj Invest Holding A/S har indgået en aftale om leje af lokalerne Gammeltorv 18, som selskabet betaler en andel af. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med seks måneders varsel. Fra udlejers side tidligst fra 1. oktober 2021.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 22 fortsat

1.000 kr.	31.12.2016	31.12.2015
Inden for 1 år	-	537
I alt	-	537

NOTE 23 Kapitalgrundlag

Selskabets kapitalgrundlag er fastsat i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Selskabet opfylder begge kapitalgrundlagskrav, henholdsvis krav om 25 % af foregående års faste omkostninger samt kravet om en startkapital på 125.000 euro tillagt en forøgelse af kapitalgrundlaget med 0,02 % af den del af de forvaltede alternative investeringsfondsporteføljer, der overstiger 250 mio. euro. I opgørelsen af minimumskapitalkravet indgår ligeledes det påkrævede risikotillæg vedrørende erstatningsansvar som følge af pligtforsømmelse.

1.000 kr.	31.12.2016	31.12.2015
Egenkapital	14.004	10.723
Årets løbende overskud, ej indregnet	-	-
I alt egentlig kernekapital før primære fradrag	14.004	10.723
Primære fradrag		
Immaterielle aktiver	(123)	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(15)	(15)
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	13.866	10.707
I alt kernekapital efter primære fradrag	13.866	10.707
I alt justeret kapitalgrundlag	13.866	10.707
Kapitalkrav		
Lovmæssigt kapitalkrav	9.877	7.736
Aktuelt kapitalgrundlag	13.866	10.707
Kapital overdækning	3.989	2.971

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Ejer- andel	Egen- kapital	Resultat efter skat
NOTE 24 Koncernoversigt			
Konsoliderede dattervirksomheder			
LDE 1 ApS, København	100%	337	27
LDE 2 ApS, København	100%	255	(19)
LDE 3 ApS, København	100%	238	(19)
MIE SEA II GP ApS, København	100%	55	1

Egenkapital og resultat er baseret på selskabernes seneste godkendte årsrapport.

NOTE 25 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

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

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

Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personer har væsentlige interesser. Bestyrelsesformanden er direktør i Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, der er investor i flere private equity-fonde, som selskabet er rådgiver for. Alle ydelser afregnes på markedsvilkår. Bestyrelsesmedlem Henrik Andersen og direktionen, der tillige er bestyrelsesmedlemmer i selskabet, deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde, som selskabet er rådgiver for. Henrik Andersen og direktionen deltager på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

Direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, har købt aktier og udnyttet warrants i moderselskabet Maj Invest Holding A/S. Øvrige bestyrelsesmedlemmer, der ikke er medlem af direktionen, har købt aktier i moderselskabet Maj Invest Holding A/S.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 25 fortsat

Direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, har købt aktier og udnyttet warrants i moderselskabet Maj Invest Holding A/S. Øvrige bestyrelsesmedlemmer, der ikke er medlem af direktionen, har købt aktier i moderselskabet Maj Invest Holding A/S.

De aktier, der er erhvervet via udnyttelse af warrants, er sket til dagsværdien på udstedelsestidspunktet af warrants tillagt en forrentning på diskontoen, opgjort på månedsbasis. Øvrige aktier, der er erhvervet i moderselskabet Maj Invest Holding A/S, er sket til dagsværdien på erhvervelsestidspunktet.

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.

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 26 Finansielle instrumenter og risici

Målsætninger og risikopolitikker

Bestyrelsen og direktionen har fastsat retningslinjer for typer af risici, som Maj Invest Equity A/S kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Bestyrelsen har herudover fastsat en række politikker inden for blandt andet likviditet, forsikringsmæssig afdækning af risici, samt operationelle risici. Retningslinjerne og de fastsatte politikker er understøttet af en række forretningsgange og procedurer. Samlet udgør det selskabets risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i selskabet, således at der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at selskabets kapitalforhold til enhver tid er i overensstemmelse med lovgivningens krav og identificerede risici.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Markeds- og likviditetsrisici

Selskabets markedsrisici er relateret til placering af selskabets overskudslikviditet. Bestyrelsen har fastsat overordnede rammer vedrørende markedsrisiko for de områder, der må ageres inden for.

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

Likviditetsrisici

Selskabets likviditet skal til enhver tid være forsvarlig. Der er fastsat rammer for, hvor stor en del af selskabets likviditet der må placeres på aftaleindlån, samt fastsat en maksimal ramme for bindingsperioden. Likviditetsrisici anses for at være ubetydelig grundet den generelt store overskudslikviditet.

Renterisici

Renterisici i selskabet er afledt af de placeringer af selskabets likviditet i form af indeståender i pengeinstitutter og på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for selskabets renterisiko på obligationsbeholdningen samt en samlet renterisiko for selskabet i alt. Selskabet har aktuelt en kort placering, hvorfor renterisiciene befinder sig på et beskedent niveau i forhold til såvel selskabets egenkapital som kapitalgrundlag.

I den løbende styring og overvågning af renterisici anvendes en varighedsmodel baseret på Finanstilsynets retningslinjer.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Renterisici	31.12.2016	31.12.2015
Renterisici (1.000 kr.)	52	127
I procent af egenkapital ultimo	0,4%	1,2%
I procent af kapitalgrundlag ultimo	0,4%	1,2%

Aktierisici

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

Selskabets beholdning af kapitalandele fremgår af følgende tabel.

Aktier m.v. til dagsværdi	31.12.2016			31.12.2015		
	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrund- lag ultimo	1.000 kr.	I pct. af egenkapital ultimo	I pct. af kapitalgrund- lag ultimo
Andele i private equity- fonde	198	1,4%	1,4%	80	0,7%	0,8%
Aktier m.v. til dagsværdi i alt	198	1,4%	1,4%	80	0,7%	0,8%

Valutarisici

Valutarisici relaterer sig primært til selskabets bankindeståender samt i stigende omfang honorarer, som følge af at selskabet rådgiver flere private equity-fonde med aktiviteter i udlandet.

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

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

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Selskabets valutarisici fremgår af nedenstående tabel.

Valutarisici	31.12.2016	31.12.2015
Valutarisici (1.000 kr.) *)	26	1.648
I procent af ultimo egenkapital	0,2%	15,4%
I procent af ultimo kapitalgrundlag	0,2%	15,4%

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

Kreditrisici

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

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.

ÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 26 fortsat

Baseret på oplysninger fra porteføljestyringssystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til selskabets direktion om de samlede markeds- og kreditrisici samt om selskabets likviditet. Kvartalsvist rapporteres der til bestyrelsen.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for Maj Invest Equity A/S for perioden 1. januar 2016 – 31. december 2016.

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 2016 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter for regnskabsåret 2016.
- 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 2. marts 2017

Erik Holm
Administrerende direktør

Jeppe Christiansen
Direktør

PÅTEGNINGER

BESTYRELSE

København, den 2. marts 2017

Tommy Pedersen
Formand

Henrik Andersen

Nils Bernstein

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Ruth Schade

PÅTEGNINGER

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til kapitalejerne i Maj Invest Equity A/S

Konklusion

Vi har revideret årsregnskabet for Maj Invest Equity A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse og anden totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for selskabet. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

PÅTEGNINGER

Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er

PÅTEGNINGER

opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om forvaltere af alternative investeringsfonde m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, den 2. marts 2017

ERNST & YOUNG

Godkendt Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 30 70 02 28

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