



MAJ INVEST HOLDING A/S

---

OPLYSNINGSFORPLIGTELSE  
OM KAPITALFORHOLD OG RISICI 2018

---

MAJ  
INVEST

---

## Indholdsfortegnelse

1. Risikostyringsmålsætninger og -politikker.....	3
2. Anvendelsesområde .....	11
3. Kapitalgrundlag .....	11
4. Kapitalkrav og det tilstrækkelige kapitalgrundlag .....	12
5. Eksponeringer mod modpartsrisiko .....	14
6. Kapitalbuffere .....	16
7. Indikatorer for systemisk betydning .....	16
8. Kreditrisikojusteringer .....	16
9. Ubehæftede aktiver .....	19
10. Anvendelse af ECAI-rating (External Credit Assessment Institutions).....	19
11. Markedsrisiko .....	19
12. Operationel risiko .....	19
13. Eksponeringer i aktier m.v., der ikke indgår i handelsbeholdningen .....	20
14. Eksponeringer mod renterisiko i positioner uden for handelsbeholdningen.....	20
15. Eksponeringer mod securitiseringspositioner .....	21
16. Aflønningspolitik .....	21
17. Gearing.....	22
18. Anvendelse af IRB-metoden i forbindelse med kreditrisiko.....	22
19. Kreditrisikoreduktionsteknikker .....	23
20. Anvendelse af den avancerede målemetode i forbindelse med operationel risiko...	23
21. Interne modeller til opgørelse af risiko på positioner i handelsbeholdningen.....	23

# Oplysningsforpligtelse om kapitalforhold og risici

Koncernen 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.

Såvel årsrapport som 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 har fastsat retningslinjer for typer af risici, som koncernen kan blive eksponeret over for. Disse retningslinjer indeholder identifikation, styring, kontrol og rapportering af risici. Retningslinjerne er understøttet af en række procedurer og i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S tillige af en række forretningsgange. Bestyrelserne i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S har herudover fastsat de for selskaberne relevante politikker inden for blandt andet markedsrisici, likviditet, kredit, forsikringsmæssig afdækning af risici samt operationelle risici. Sammen med politikkerne fastsat i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S og Maj Bank A/S udgør retningslinjerne og procedurerne koncernens risikopolitik. Risikopolitikken indeholder en decentral identifikation af risici på forskellige niveauer i koncernen, således at der løbende kan foretages en vurdering af mulige konsekvenser samt sikres, at koncernens 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 koncernen 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.

Koncernens markedsrisici er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området (børsområdet) i datterselskabet Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S samt til placering af koncernens 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 koncernens likviditet i form af eksponeringer på obligationsmarkederne. Bestyrelsen har fastsat en maksimal ramme for renterisiko.

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

*Valutarisici* relaterer sig delvist til koncernens likviditetsplaceringer i værdipapirer samt i stigende omfang til koncernens aktiviteter i udlandet som følge af den internationale strategi, der er blevet defineret med henblik på at afsætte udvalgte produkter til internationale kunder.

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 valuta-rammer for euro.

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

Koncernen har 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 koncernen over for de produkter, der udbydes.

#### Modpartsrisici

Markets-området i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S handler dagligt på vegne af kunder og til egenbeholdningen. Modparten i disse handler er derfor andre børsmødparter/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.

Maj Bank A/S udfører investeringsrådgivning og formidler handler for kunder. Der foretages ikke transaktioner for egen regning. Kundehandler afvikles via en samarbejdspartner som kommissionshandler. Selskabet har ingen handelsbeholdning.

#### Likviditetsrisici

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

Koncernens 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.

Bestyrelsen i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S har fastsat en likviditetsplan (beredskabsplan og nødplan) i forbindelse med eventuelle likviditetskriser. Disse likviditetsplaner kan ligeledes bruges på koncernniveau. Likviditetsplanerne 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 koncernen.

Koncernens kreditrisici relaterer sig hovedsageligt til tilgodehavender hos kunder samt til markeds- og likviditetsmæssige dispositioner. Koncernens 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 den samlede krediteksponering for koncernen.

Koncernens kunder består af institutionelle investorer samt økonomisk solide kunder. En del af kunderne betaler forud, og de kunder, som 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 koncernens markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er fastsat således, at der er størst rammer, hvor risikoen anses 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.

Som en del af koncernens Treasury-aktiviteter har koncernen i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Endvidere er der i Maj Bank A/S i meget begrænset omfang indlånskonti, som er i overtræk som følge af betaling af gebyrer.

Koncernen 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

Koncernens finansielle positioner registreres i et børshandelssystem for de aktiviteter, der foregår i Markets-regi i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, samt i 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 porteføljestyringssystem, 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 koncernens økonomisystem. Afstemningerne omfatter registrering af handlerne mod de forretninger, som afvikles, og mod depoter i eksterne banker samt bankkonti.

Herudover foretages periodisk kontrol af priserne på de positioner, som koncernen 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 Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S' Markets-aktiviteter. Denne rapportering tilgår Markets-området og direktionen i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

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

Baseret på oplysninger fra handelssystemet, porteføljestyringssystemet samt egne udtræk fra økonomisystemet rapporterer Regnskab & Risikostyring løbende til koncernens direktion om de samlede markeds- og kreditrisici samt om 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.

Bestyrelserne i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S har fastsat 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. Selvom der ikke er fastsat tilsvarende politikker i den øvrige koncern, så administreres der i et vist omfang efter disse for de øvrige danske koncernselskaber, idet der er en høj andel af splitansatte medarbejdere i selskaberne. De procedurer, der er nævnt i hovedtræk i det følgende, vedrører Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og til dels Maj Bank A/S.

Ovennævnte kontrolaktiviteter og forretningsgange vurderes løbende og udbygges, i det omfang det vurderes at være nødvendigt. Koncernen 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 i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S med retningslinjer for adgangssikring af koncernen, dens 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 koncernens 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 koncernens risikostyringsordninger er tilstrækkelige og giver sikkerhed for, at de indførte risikostyringsystemer er tilstrækkelige i forhold til koncernens profil og strategi.



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

Bestyrelsens vurdering er foretaget på baggrund af forretningsmodellen/strategien, materiale og rapporter forelagt bestyrelsen af koncernens direktioner 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.

#### Koncernens forretningsmodel/strategi

Den overordnede forretningsidé for koncernen er inden for selskabernes tilladelse og lovgivningen at levere investeringsrådgivning samt kapitalforvaltning og relaterede ydelser til professionelle investorer såvel i Danmark som i udlandet. Koncernen skal tillige kunne håndtere detailkunder, der ønsker at investere i Investeringsforeningen Maj Invest.

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.

Koncernens finansielle ambition er, at den kapitalmæssige overdækning i forhold til det opgjorte tilstrækkelige kapitalgrundlag til solvensbehovet skal udgøre mindst 10 pct., svarende til 17,6 mio. kr. Den kapitalmæssige overdækning ultimo 2018 udgør 165,8 mio. kr.

Kapitalprocenten udgør 33,0 pct. ultimo 2018, og solvensbehovet er opgjort til 17,0 pct. baseret på risikoeksponeringen ultimo året 2018.

### Offentliggørelse vedrørende ledelsessystemer m.v.

Koncernens bestyrelsesmedlemmer besidder ud over ledelsesposten i koncernen 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	Søren Krag Jacobsen	Ingen
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 koncernens risici til at sikre en forsvarlig drift.

### Politik for mangfoldighed m.v.

Bestyrelserne i datterselskaberne Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Bank A/S har udarbejdet en politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn på selskabernes øvrige ledelsesniveauer og i øvrigt for at fremme diversitet. Målet er fortsat at besætte ledelsesposter på baggrund af de kvalifikationer, der er behov for, men at fremme diversitet, hvor det er muligt.

Det langsigtede mål er, at koncernen afspejler det omliggende samfund, og at koncernen dermed er et attraktivt valg for såvel kunder som nuværende og kommende medarbejdere.

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

Koncernen har ikke nedsat et risikoudvalg. Koncernen er undtaget, idet koncernen har mindre end 1.000 ansatte.

## 2. Anvendelsesområde

Rapporten er gældende for:

Maj Invest Holding A/S  
Gammeltorv 18  
1457 København K  
CVR-nr. 28 29 54 80

Koncernen består af modervirksomheden Maj Invest Holding A/S samt ni datterselskaber, som alle er 100-pct.-ejet. Flere af datterselskaberne har ligeledes datterselskaber. Disse er også 100-pct.-ejet.

Samtlige datterselskaber konsolideres fuldt ud i koncernregnskabet. Der indgår ikke kapitalandele i datterselskaber, der er fratrukket kapitalgrundlaget, eller kapitalandele i datterselskaber, der ikke er konsolideret.

## 3. Kapitalgrundlag

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 341,8 mio. kr. ultimo 2018. Kapitalgrundlaget sammensættes af en række delposter og fradrag, som kan opstilles således:

Kapitalgrundlag (1.000 kr.)	2018
Aktiekapital	36.350
Overført resultat	274.504
Resultat 2018	91.982
Valutaomregningsreserve (anden totalindkomst)	(164)
Andre reserver	15.783
Egentlige kernekapitalposter (før fradrag)	418.455
Primære fradrag	
Foreslået udbytte	(58.160)
Ej udnyttet tilbagekøbsramme for egne aktier	(10.095)
Immaterielle aktiver	(4.443)
Udskudte aktiverede skatteaktiver	(55)
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	(383)
Fradrag for kernekapitalinstrumenter i den finansielle sektor	(3.504)
I alt egentlige kernekapitalposter efter primære fradrag	341.814
I alt justeret kapitalgrundlag	341.814

Koncernens og moderselskabets eneste kapitalinstrument er aktiekapital. Koncernens aktiekapital består efter kapitalnedsættelsen af 36.350.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 36.350.000. 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 koncernens individuelle solvensbehov.

Ved fastsættelsen af det individuelle solvensbehov skal det sikres, at koncernen 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 koncernens 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 koncernen 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 koncernens 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 koncernens risikokoncentration vurderes.

I modellen for fastsættelse af et 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 koncernen 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.

Solvensbehovet for koncernen er opgjort til 176 mio. kr., svarende til 17,0 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	31.559	2.525
Eksponeringer mod selskaber	59.805	4.784
Detaleksponeringer	4	0
Dækkede obligationer	22.578	1.806
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	35.548	2.844
Aktieeksponeringer	80.467	6.437
Eksponeringer med særlig høj risiko	108.367	8.669
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modparter	7.707	617
I alt risikoeksponeringer mod kreditrisiko	346.035	27.683

#### 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	54.592	4.367
I alt risikoeksponeringer mod markedsrisiko	75.840	6.067

## Risikoeksponering pr. eksponeringsklasse, kapitalkrav til operationel risiko

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Operationel risiko	613.068	49.045

## Opgørelse af kapitalkravet til de samlede risikoeksponeringer

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Kapitalkrav (8 %)
Kreditrisiko	346.035	27.683
Markedsrisiko	75.840	6.067
Operationel risiko	613.068	49.045
I alt	1.034.943	82.795

### 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 koncernen markedsværdimetoden, hvor kontrakterne opgøres til markedsværdi 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 koncernens 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 koncernens 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 anvendes til at opgøre det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov.

#### Politikker for sikkerhed og kreditreserver

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

#### Politikker vedr. wrong way og ratingafhængig sikkerhedsstillelse

Koncernen har ikke politikker herfor, da koncernen ikke anvender sådanne sikkerhedsstillelser.

#### Modpartsrisiko efter markedsværdimetoden i handelsbeholdningen

Markets-området i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S 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 afdækning af positioner i egenbeholdningen.

Maj Bank A/S udfører investeringsrådgivning og formidler handler for kunder. Der foretages ikke transaktioner for egen regning. Kundehandler afvikles via samarbejdspartner som kommissionshandler. Selskabet har ingen handelsbeholdning.

Koncernen kan herudover have en beskeden 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 koncernen ikke forretninger, som kræver kapital til modpartsrisiko for uafviklede handler.

Der er ingen positiv bruttodagsværdi af finansielle kontrakter ultimo 2018.

#### Fiktiv værdi af risikoafdækning

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

## 6. Kapitalbuffere

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

Der er ikke selskaber i koncernen, der er systemisk vigtige institutter.

## 8. Kreditrisikjusteringer

Til opgørelse af kreditrisiko anvendes Finanstilsynets standardmetode. Datterselskabet Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S må ikke yde udlån, og datterselskabet Maj Bank A/S yder ikke udlån ifølge forretningsmodellen. Koncernens tilgodehavender består primært af tilgodehavende rådgivningshonorarer samt tilgodehavende kurtager på uafviklede børs-handler i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Koncernens 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 udlån og tilgodehavender til amortiseret kostpris, hvorefter disse nedskrives på grundlag af forventede kredittab mod tidligere indtrufne kredittab.

Udlån og tilgodehavender, hvor der ikke har været en væsentlig stigning i kreditrisikoen siden første indregning, nedskrives med et beløb svarende til det statistisk forventede tab i de kommende 12 måneder, mens udlån og tilgodehavender, hvorpå der har været en væsentlig stig-



ning i kreditrisikoen, nedskrives med et beløb svarende til det forventede tab i udlånets/tilgodehavendets restløbetid. For udlån og tilgodehavender, som er kreditforringet (nødlidende), indtægtsføres alene renter af det nedskrevne beløb.

Som en del af koncernens Treasury-aktiviteter har Maj Invest Holding A/S i begrænset omfang ydet udlån til virksomheder. Endvidere er der i Maj Bank A/S i meget begrænset omfang indlånskonti, som er i overtræk som følge af betaling af gebyrer. Koncernen har derfor ikke udviklet modeller til brug for nedskrivning af udlån og tilgodehavender. Nedskrivninger er baseret på individuelle vurderinger og skøn.

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

1.000 kr.	Ultimo eksponering	Gennemsnit eksponering
Eksponeringer mod institutter	31.559	31.197
Eksponeringer mod selskaber	59.805	54.807
Detaleksponeringer	4	2
Dækkede obligationer	22.578	21.337
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	35.548	38.451
Aktieeksponeringer	80.467	88.134
Eksponeringer med særlig høj risiko	108.367	121.275
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modparter	7.707	7.591
I alt	346.035	362.793

### Geografisk fordeling af eksponeringer

Hovedparten af koncernens eksponeringer relaterer sig til Danmark. Eksponeringerne mod Asien og Sydamerika vedrører koncernens aktiviteter i Vietnam, Singapore, Indien og Peru, hvor fire koncernselskaber er hjemmehørende. Øvrige udenlandske eksponeringer vedrører i overvejende grad tilgodehavende honorarer fra kunder.

Geografisk fordeler eksponeringskategorierne sig, som det fremgår af tabellen nedenfor:

1.000 kr.	Danmark	Øvrige					I alt
		Europa	Nordamerika	Sydamerika	Asien	Oceanien	
Eksponeringer mod institutter	29.547	-	-	278	1.734	-	31.559
Eksponeringer mod selskaber	55.039	503	1.867	-	-	2.395	59.805
Detaleksponeringer	4	-	-	-	-	-	4
Eksponeringer med særlig høj risiko	108.367	-	-	-	-	-	108.367
Dækkede obligationer	22.578	-	-	-	-	-	22.578
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	27.376	7.027	1.145	-	-	-	35.548
Aktieeksponeringer	78.644	-	-	-	1.823	-	80.466
Andre poster	7.332	-	-	-	375	-	7.707
I alt	328.885	7.531	3.012	278	3.932	2.395	346.035

### Branchefordeling pr. eksponeringsklasse (risikovægtede eksponeringer)

1.000 kr.	Offentlige myndigheder	Industri og råstofudvinding	Information og kommunikation	Finansiering og forsikring	Øvrige		Private	I alt
					erhverv	Erhverv i alt		
Eksponeringer mod institutter	-	-	-	31.559	-	31.559	-	31.559
Eksponeringer mod selskaber	-	-	-	5.380	54.425	59.805	-	59.805
Detaleksponeringer	-	-	-	-138	-	-138	142	4
Dækkede obligationer	-	-	-	22.527	51	22.578	-	22.578
Aktieeksponeringer	-	16.928	24.788	26.038	12.712	80.466	-	80.466
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	-	-	-	-	35.548	35.548	-	35.548
Eksponeringer med særlig høj risiko	-	-	-	4.857	103.510	108.367	-	108.367
Andre poster	27	-	-	1.133	3.172	4.332	3.377	7.708
I alt	27	-	-	91.356	209.418	342.516	3.519	346.035

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

1.000 kr.	Anfordring	0-3 mdr.	3 mdr.			I alt
			-1 år	1-5 år	Over 5 år	
Eksponeringer mod institutter	29.891	1.668	-	-	-	31.559
Eksponeringer mod selskaber	2.392	48.614	6.615	2.184	-	59.805
Detaleksponeringer	4	-	-	-	-	4
Dækkede obligationer	-	187	2.899	18.910	581	22.578
Aktieeksponeringer	-	80.466	-	-	-	80.466
Eksponeringer mod CIU'er (kollektive investeringsordninger)	254	35.294	-	-	-	35.548
Eksponeringer med særlig høj risiko	6.190	102.178	-	-	-	108.367
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modparter	399	4.152	-	3.158	-	7.708
I alt	39.130	272.557	9.515	24.252	581	346.035

## 9. Ubehæftede aktiver

1.000 kr.	Regnskabs-		Regnskabs-		I alt
	mæssig værdi	Dagsværdi	mæssig værdi	Dagsværdi	
	Behæftede	Behæftede	Ubehæftede	Ubehæftede	
Tilgodehavender på anfordring	134	134	191.793	191.793	191.927
Aktieinstrumenter	-	-	152.562	152.562	152.562
Gældsinstrumenter	36.243	36.243	194.101	194.101	230.344
Andre aktiver	-	-	90.907	90.907	90.907
I alt	36.376	36.376	629.364	629.364	665.740

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

Koncernen anvender ikke ECAI-rating.

## 11. Markedsrisiko

Koncernens markedsrisiko er relateret til aktiviteterne inden for Markets-området i Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S samt til placering af likviditet i form af indeståender i pengeinstitutter og værdipapirer. Koncernen har herudover valutarisiko 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	54.592	4.367
I alt risikoeksponeringer med markedsrisiko	75.840	6.067

Eksposering mod poster med valutakursrisiko er sammensat af direkte eksponeringer mod positioner i valuta samt indirekte eksponeringer som følge af positioner i investeringsforeningsbeviser.

## 12. Operationel risiko

Der foretages en løbende vurdering af koncernens operationelle risici ud fra de enkelte områder og funktioner.

På baggrund af de vurderinger og tiltag, som foretages for at minimere de operationelle risici, 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 613,1 mio. kr. svarende til 59,9 pct. af de samlede risikoeksponeringer. Dette giver et kapitalgrundlagskrav på 49,0 mio. kr.

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

Koncernen har som led i aktiviteterne inden for Maj Invest Equity og Maj Invest Equity International givet tilsagn som specialkommanditist for syv private equity-fonde. Specialkommanditistdelen tilbydes ligeledes medarbejdere inden for de to forretningsområder, således at koncernen kan indgå som specialkommanditister sammen med eksisterende medarbejdere. Restforpligtelserne for investeringstilsagnene udgør 68,5 mio. kr. ultimo 2018.

Koncernen har som led i sine likviditetsdisponeringer af længerevarende karakter eksponeringer i børsnoterede aktier uden for handelsbeholdningen. Koncernen har herudover nogle strategiske investeringer i unoterede aktier. Ultimo 2018 udgjorde værdien af samt gevinst/tab på aktier m.v., der ikke indgår i handelsbeholdningen, således:

Aktier m.v. uden for handelsbeholdningen (1.000 kr.)	Kursværdi	Realiseret gevinst/tab	Urealiseret gevinst/tab	Gevinst/tab i alt
Børsnoterede aktier	44.795	-	(24.370)	(24.370)
Unoterede aktier m.v.	43.299	178	(4.048)	(3.870)
Andele i private equity-fonde	55.971	-	5.678	5.678
Aktier m.v. uden for handelsbeholdningen i alt	144.065	178	(22.739)	(22.561)

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

Koncernens eksponeringer mod renterisiko uden for handelsbeholdningen består af likviditetsplaceringer i obligationer samt i beskedent omfang udlån, der er ydet.

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

Renterisikoen uden for handelsbeholdningen sammensætter sig af følgende elementer:

Renterisici Ultimo 2018	Renterisici 1.000 kr.	I pct. af ult. egenkapital	I pct. af ult. kapitalgrundlag
Realkreditobligationer	1.509	0,4%	0,4%
Udlån	58	0,0%	0,0%
Renterisici i alt	1.567	0,4%	0,5%

Koncernens renterisiko rapporteres månedligt til direktionen og kvartalsvist til bestyrelsen.

## 15. Eksponeringer mod securitiseringspositioner

Koncernen anvender ikke securitiseringer.

## 16. Aflønningspolitik

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

Koncernen udbetaler ikke variable løndelev 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.

Koncernen 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 udarbejdet, så den sikrer de overordnede hensyn i bekendtgørelse om lønpolitik, herunder at lønpolitikken harmonerer med principperne om beskyttelse af kunder og investorer, samt at den samlede variable løn ikke udhuler koncernens mulighed for at styrke sit kapitalgrundlag.

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

Ingen personer i koncernen 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 8.

## 17. Gearing

Koncernen 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.

Koncernens gearingsgrad er pr. 31. december 2018 opgjort til 47,6 pct., hvilket er gearing på to gange kernekapitalen. Supplerende oplysninger om gearingsgraden fremgår af følgende tabel:

1.000 kr./ pct.	
Samlede aktiver, jf. årsregnskabet	665.740
Garantier og andre ikke-balanceførte reguleringer	61.289
Fradrag foretaget i kernekapitalen	-8.385
Samlede eksponeringer til gearingsgradens beregning	718.644
Kernekapital	341.815
<b>Gearingsgrad i pct.</b>	<b>47,56</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

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

### **19. Kreditrisikoreduktionsteknikker**

Koncernen anvender ikke kreditrisikoreduktionsteknikker.

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

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

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

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



# MAJ INVEST

MAJ INVEST HOLDING A/S

Gammeltorv 18  
1457 København K  
Tlf. 33 38 73 00  
[majinvest.com](http://majinvest.com)

CVR-nr. 28 29 54 80