
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST
ÅRSRAPPORT 2021





INDHOLD

Finanskalender	4
Forord	5
Ledelsesberetning	6
Global økonomi	6
Årets afkast	7
Udbytter	15
Administrationsomkostninger	16
Efterfølgende begivenheder	17
Omkostninger og ÅOP 2021	18
Minimer dine omkostninger	19
Finansmarkederne	20
Afkast og risikoprofiler	22
Samfundsansvar	28
Ledelsens øvrige hverv	32
Beretning og årsregnskab for afdelinger og andelsklasser:	
Danske Aktier	36
Vækstaktier	41
Value Aktier	46
Value Aktier Akkumulerende	51
Value Aktier SRI+	56
Emerging Markets Value	61
Global Sundhed	66
Danske Obligationer	71
Globale Obligationer	74
Grønne Obligationer	77
High Income Obligationer	82
Pension	85
Kontra	88
Makro	93
Fælles noter:	
Anvendt regnskabspraksis	96
Oversigt over udbytternes skattemæssige fordeling	100
Revisionshonorar	100
Bestyrelseshonorar	100
Væsentligste aftaler	101
Ledelsespåtegning	103
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	104
Samarbejdsbanker	107

SÅDAN LÆSES ÅRSRAPPORTEN

Investeringsforeningen Maj Invest består af 14 afdelinger, hvoraf ni er opdelt i to andelsklasser. Hver afdeling og andelsklasse aflægger eget regnskab. Regnskaberne viser den økonomiske udvikling i året og giver en status ultimo året. I ledelsesberetningen kommenteres de overordnede resultater i året. For mere information om udviklingen i de enkelte afdelinger henvises til foreningens månedsopdateringer og Kvartalsnyt på majinvest.dk.

Foreningen håndterer administrative og investeringsrelaterede opgaver fælles for alle afdelinger for

at sikre en omkostningseffektiv drift af foreningen.

Selvom afdelingerne investerer i forskellige typer af værdipapirer og følger forskellige strategier, påvirkes de ofte af mange af de samme forhold. Derfor beskrives den overordnede markedsudvikling, de generelle risici og foreningens risikostyring sammen med forhold relateret til foreningens samfundsansvar i fælles afsnit for alle afdelinger i rapporten.

FINANSKALENDER

10. marts 2022
Årsrapport offentliggøres

21. april 2022
Ordinær generalforsamling

26. august 2021
Halvårsrapport offentliggøres

Medlemmer

Alle, der har investeret i Investeringsforeningen Maj Invest (Maj Invest), er medlem af foreningen. Bestyrelsen for Maj Invest vælges på generalforsamlingen.

Porteføljerådgiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S (Fondsmæglerselskabet Maj Invest) er porteføljerådgiver for Maj Invest og står for den daglige porteføljerådgivning af alle Maj Invests afdelinger.

Investeringsforvaltningsselskab

Investeringsforvaltnings-selskabet SEBinvest A/S udfører en række administrative og investeringsmæssige opgaver i forbindelse med den daglige drift af foreningen.

Depotbank

Skandinaviska Enskilda Banken AB har til opgave at udføre en lang række kontrolopgaver for at sikre medlemmernes opsparring.

Revision

EY Godkendt Revisionspartnerselskab har til opgave at revidere foreningens årsregnskaber.

Tilsyn

Maj Invest er under tilsyn af Finanstilsynet. Det er den offentlige myndighed, der også fører kontrol med bl.a. banker og forsikringsselskaber.

Investeringsforeningen Maj Invest
Bernstorffsgade 50, 1577 København V
Telefon 33 28 14 28
info@majinvest.dk, majinvest.dk
CVR-nr. 28 70 59 21

INVESTERINGSFORENINGEN
MAJ
INVEST

KÆRE INVESTOR OG ANDRE MAJ INVEST-INTERESSEREDE

Tak for tilliden

2021 bød overordnet set på gode afkast i foreningens afdelinger. Vi blev 9.502 flere medlemmer, så vi nu er 51.474. Velkommen og tak for den tillid, som både nye og eksisterende medlemmer viser os. Vores vigtigste opgave er at honorere denne tillid. Vi er sat i verden for at tilbyde enkle, gennemskuelige og relevante produkter med gode resultater og rimelige omkostninger for den langsigtede investor. Derfor bruger vi også lidt energi her i rapporten på at bedømme afkastet – både for året og over perioder på 3, 5 og 10 år, ligesom vi sætter det i forhold til afdelingernes Morningstar Kategori™.

Men det er ikke altid, at man behøver et sammenligningsindeks for at bedømme resultatet. Maj Invest Danske Aktier og Maj Invest Vækstaktier har begge givet afkast på mere end 100 pct. set over de seneste tre kalenderår. Det er godt, og så godt at man som investor skal passe på ikke at blive fartblind. Som langsigtet aktieinvestor bør man være tilfreds med et afkast på i gennemsnit 6-8 pct. om året.

Klima fylder stadig mere

'Alle taler om vejret, men ingen gør noget ved det' lyder et kendt citat, som nogle tilskriver Storm P. og andre Mark Twain. Sådan er det i lange stræk også med den grønne omstilling, men her kan man dog gøre noget ved det som investor.

Vi lancerede i 2020 Maj Invest Grønne Obligationer, der som navnet viser investerer i grønne obligationer. En grøn obligation er en obligation, hvor provenuet udelukkende anvendes til at finansiere nye eller eksisterende grønne projekter, som har klare miljømæssige fordele. Det giver som investor en stor sikkerhed om, hvad man er med til at finansiere. Samtidig er det vores vurdering, at afdelingen har fornuftige afkastforudsætninger relativt til andre obligationsprodukter med samme risiko, så man kan investere både grønt og rationelt på samme tid.

Maj Invest Net Zero 2050

Her i begyndelsen af 2022 har vi lanceret Maj Invest Net Zero 2050, som investerer i selskaber, der er en del af værdikæderne i den grønne omstilling. Den nye afdeling investerer i de virksomheder og råvarer, der indgår i den grønne omstilling, også selvom de isoleret set kan medføre høj CO2-udledning. Et ek-

sempel er udvinding af kobber og produktion af batterier for at kunne fremstille de elbiler, som er en del af løsningen på transportsektorens CO2-udledning. Også for denne afdeling er målet, at man som investor kan investere med klimafokus og rationelt på samme tid.

Mens man som investor i afdeling Grønne Obligationer kan være sikker på, at man er med til at finansiere grønne projekter, så er der i afdeling Net Zero 2050 også investeringer med miljømæssige ulemper, og der er risiko for, at nogle af investeringerne viser sig ikke at bidrage positivt til den grønne omstilling. Afdelingen henvender sig derfor mest til de investorer, der ser udvikling og produktion af nye produkter som en forudsætning for den grønne omstilling.

Investorer der kombinerer de nye afdelinger med investeringer i Maj Invest Global Sundhed, Maj Invest Vækstaktier og Maj Invest Value Aktier SRI+, får porteføljer, der investerer i grønne løsninger, fremtidens teknologier og er uden tobak og fossile brændstoffer.

2022

Året er begyndt voldsomt med krig i Europa, og det er her i skrivende stund umuligt at forudse, hvad det kommer til at betyde for de kommende måneder og år. Som forening er fokus som altid af forvalte medlemmernes opsparing bedst muligt indenfor de givne rammer. Det skriver vi løbende om på majinvest.dk

For den langsigtede investor er der efter vores vurdering fortsat mere værdi i aktier end i obligationer, mens den kortsigtede investor bør være forsigtig. Uanset din tidshorisont og risikovillighed bør du fra tid til anden kigge dine investeringer igennem og sikre dig, at de passer med din opsparingsprofil.

Henrik Normann
Formand

LEDELSESBERETNING

Investeringsforeningen Maj Invest blev lanceret i december 2005 og har gennem 16 år tilbudt produkter med fokus på høj kvalitet og rimelige omkostninger. I 2021 fortsatte foreningen sin vækst med stadig flere medlemmer. Det er beskrevet længere inde i årsrapporten.

”The Big Picture”

Enkelhed og fokus er afgørende for at skabe overblik. At have det nødvendige overblik er et godt udgangspunkt, når man skal investere langsigtet. Det gælder både for den enkelte investor, der skal placere sin opsparing, og for den porteføljemanager, der arbejder med det enkelte produkt. I Maj Invest begynder vores arbejde altid med at sortere og analysere historiske data, herunder den løbende nyhedsstrøm. På den baggrund skaber vi et overblik over de økonomiske sammenhænge rensset for støj, flimrer og såkaldte breaking news. Vi kalder det *The Big Picture*. Det er selve grundlaget for den måde, vi investerer på.

Netop dette er omdrejningspunktet for de årlige informationsmøder, som vi i efteråret 2021 holdt for ellefte år. Tilmeld dig foreningens gratis nyhedsbrev på majinvest.dk/nb og bliv inviteret til kommende arrangementer.

På informationsmøderne fik deltagerne et dybere indblik i Maj Invest Value Aktier, Maj Invest Vækstaktier og den nye afdeling, Maj Invest Grønne Obligationer. I det makroøkonomiske indlæg fik de fremmødte en aktuel vurdering af global økonomi og finansmarkederne og der blev sat særlig fokus på klimakrisens betydning set som økonom og investor.

GLOBAL ØKONOMI

2021 var for mange mennesker verden over et vanskeligt år med Covid-19-restriktioner. I Danmark har det været særligt vanskeligt for mange skolebørn og ældre, mens Covid-19 har ramt hårdere og bredere i særligt Sydamerika og mange udviklingslande. Derimod blev den økonomiske situation gradvist forbedret, fordi de lave renter kombineret med store offentligt finansierede hjælpepakker betød stigende aktiekurser og stigende ejendomspriser. Investorer og husejere blev rigere – i hvert fald på papiret.

Vi ser den solide økonomiske vækst i 2021 som udtryk for en varig fremgang skabt af stigende investeringer baseret på lav rente og stor efterspørgsel. Der var ved årsskiftet derfor næppe grund til at frygte større finansielle kriser i 2022. Men omvendt

var mange investeringsområder præget af en optimisme, der mest baserede sig på, at kurserne var steget. Argumentet for fremtidige kursstigninger på populære investeringsområder bør ikke være den seneste kursstigning. Som investor skal man virkelig passe på, når der er store kursstigninger i markedet.

2022 har allerede her ved årsrapportens offentliggørelse primo marts måned været et voldsomt år. Der er krig i Europa, hvis betydning og konsekvenser rækker langt ud over de finansielle markeder.

Ruslands invasion af Ukraine har fået energipriserne til at stige voldsomt, hvilket kan påvirke inflationen i en længere periode. Ukraine var en betydelig eksportør af korn, og prisstigningerne på hvede kan få stor betydning for især befolkningerne i de fattigste lande. Vi frygter i stigende grad, at inflationen i USA vil forblive væsentligt over det niveau, der er foreneligt med markedets renteforventninger primo marts 2022.

Der vil dog stadig være brug virksomheder, der producerer og sælger varer. Tidligere krige har vist, at aktiemarkedet falder men også stiger igen. For mange investorer har det vist sig at være en god strategi at holde fast i porteføljen og vente på, at det er overstået. Det kan også vise sig at blive tilfældet denne gang.

Vi har i januar og februar 2022 set en korrektion i markederne, og det bør minde alle investorer om, at selvom aktiermarkederne over tid bevæger sig mest op, så er der udsving undervejs. Aktieinvesteringer er for de langsigtede investorer.

Udsigterne for finansmarkederne er nærmere beskrevet side 20.

Vores aktieanbefaling er primo marts 2022 neutral vægt i forhold til ens personlige udgangspunkt for en neutral aktieandel, da vi fortsat ser et attraktivt forhold mellem muligheder og risiko i det nuværende makroøkonomiske miljø men også risici for store udsving. Det i forvejen robuste opsving i global økonomi har fået ny næring fra Bidens hjælpepakker, og husholdningernes store opsparingsoverskud fra kriseårene betyder, at væksten må forventes at fortsætte i 2022. Vi har set et markant løft i amerikansk inflation i 2021. Efter vores vurdering vil inflationen falde igen men fremover svinge omkring et niveau på op mod 3 pct.

GIV DIN OPSPARING ET SERVICEEFTERSYN

Risikospredning er grundloven i investeringsverdenen. Mange glemmer denne læresætning i de perioder, hvor der har været fremgang på aktiemarkedet. Risikospredning er det vigtigste middel til at begrænse de risici, der findes i markederne.

Uagtet nulrentemiljøet og den forventede inflation bør man som investor ud fra en porteføljebetragtning overveje forsat at have en andel af obligationer af højeste kreditkvalitet samt nogle investeringer i kategorier, der klarer sig godt under finansuro. Man kan efter vores vurdering med fordel holde sig fra lånefinansierede investeringer og gearede produkter. I stedet bør man sørge for at have likvide omsættelige papirer i sin portefølje.

Såfremt man har kort tidshorisont eller meget lav risikovillighed, bør man have langt hovedparten af sine investeringer i den sikre del af obligationsmarkedet eller kontant. Både ved en lang og særligt ved en kort tidshorisont kan afvikling af gæld være en mulighed for at opnå et afkast i form af sparede renter og omkostninger.

På majinvest.dk/profil kan man finde redskaber, der

kan være en støtte til at fastlægge sin aktieandel. Er man i tvivl, bør man søge rådgivning. Tag fat i din bank- eller investeringsrådgiver. Brug også foreningens hotline 33 38 73 33. Vi yder ikke rådgivning, men besvarer gerne spørgsmål om vores produkter.

ÅRETS AFKAST

Når man skal bedømme årets afkast, kan man anlægge to forskellige betragtninger, som ikke nødvendigvis giver samme resultat. Fundamentalt set kan man nøjes med at forholde sig til, om værdien af de investerede midler er vokset og vokset tilstrækkeligt i forhold til det risikofrie renteniveau. Man bør dog også forholde sig til det relative afkast, hvor man kan bedømme, om Maj Invest har leveret tilstrækkeligt gode resultater i forhold til markedet målt både ved afdelingens sammenligningsindeks og konkurrerende produkter i form af den sammenlignelige Morningstar Kategori™. Merafkastet i forhold til sammenligningsindekset kaldes også performance. Valg af de enkelte sammenligningsindeks er beskrevet nærmere i afsnittet "Valg af sammenligningsindeks" side 13.

Afdelingernes Morningstar-kategorier udtrykker det gennemsnitlige afkast for sammenlignelige produkter i hele Europa og dermed, hvad investor kan for-

INTERNATIONAL KLASSE

Bronze til valueafdelingerne

Maj Invest Value Aktier og søsterafdelingen Maj Invest Value Aktier Akkumulerende fik i 2021 uændret vurderingen *Bronze* i Morningstars kvalitative rating af udvalgte investeringsforeninger. Vurderingen gives af det internationalt anerkendte analysehus på baggrund af grundige analyser af den enkelte fond og rådgiver bag fonden. Bedømte fonde tildeles en af bedømmelserne *Negative*, *Neutral*, *Bronze*, *Silver* eller *Gold*.

Registrerede brugere af morningstar.dk kan læse en uddybende gennemgang af fondene på Morningstars hjemmeside. Analysen er skrevet på engelsk.

Langsigtede afkast

Maj Invest Value Aktier er nummer 20 blandt 480 sammenlignelige afdelinger i Europa målt på afkast



siden lanceringen ultimo 2005. Tallene er for afdelingens Morningstar Kategori™, Globale Large-Cap Blend Aktier. Blandt afdelinger udbudt til private i Danmark er afdelingen nummer 3.

Maj Invest Pension er nummer 12 målt på afkast i samme periode blandt 318 afdelinger i Europa inden for Morningstar-kategorien Balanceret EUR Moderat Risiko - Global. Blandt afdelinger, der udbydes til private i Danmark, er Maj Invest Pension nummer 4.

Maj Invest Globale Obligationer er nummer 3 ud af 41 fonde i sin Morningstar-kategori i perioden blandt alle europæiske investeringsforeninger og fonde.

Note: Opgjort på afkast efter omkostninger fra 01.01.2006 til 31.12.2021. Kun afdelinger med historik i hele perioden indgår. Kilde: Morningstar Direct.

TEMA: RISICI

2022 er begyndt voldsomt med krig i Europa, og udviklingen i krigen mellem Rusland og Ukraine vil få store konsekvenser og indebærer betydelige risici, som rækker udover finansmarkederne. Vi ser stor usikkerhed i markedet for 2022. Årsrapporten er forberedt før krigen brød ud. Vi ser også en række andre risici, der kan påvirke markedet i 2022.

Risiko: Covid-19

Covid-19 har ved udgangen af 2021 endnu ikke sluppet grebet, og det giver stadig risiko for nedlukninger, omend myndigheder og regeringer generelt er blevet dygtigere til at håndtere Covid-19. Alt tyder på, at Omikron er sidste store runde, og at Covid-19-krisen reelt er slut.

Risiko: inflation

Inflationen i USA og Europa er ved årsskiftet klart stigende og på vej væk fra det niveau omkring 0-2 pct., vi har haft i mange år. Vi forventer, at en del er forbigående og skyldes flaskehalse på arbejdsmarkedet, særligt i USA. En normalisering af varehandel, transport og produktion vil give plads til et frit udbud af varer og et nedadgående pres på priserne. Modsat trækker kraftigt stigende energi- og råvarepriser som følge af krigen mellem Rusland og Ukraine inflationen op.

Inflationen i USA er ved årsskiftet på et niveau, der presser den amerikanske centralbank til at hæve styringsrenten i løbet af 2022 og 2023. I Europa er presset mindre, da økonomien først normaliseres i 2022. Efter vores vurdering vil inflationen fremover svinge omkring et niveau på op mod 3 pct.

Risiko: Kina

Den kinesiske økonomi er inde i en periode med faldende vækst. Det skyldes dels Covid-19-restriktioner, som dæmper efterspørgslen, og dels at det investeringsboom, som

har præget Kina siden finanskrisen, er aftaget i styrke.

En moderat tilbagegang i væksten er det mest sandsynlige scenarie, og det vil få betydning for hele den asiatiske region. Men kineserne vil formentlig køre en offensiv finanspolitik og skabe vækst og efterspørgsel via grønne energiinvesteringer i de kommende år. Derfor kommer der næppe en egentlig økonomisk krise i regionen.

Risiko: Krypto

Den mest spekulative del af investeringsmarkedet er kryptovalutaer. Det er ikke rigtig investeringsaktivitet, men mere en spekulativ bølge, der indtil videre har været succesfuld for de, som har været med længe nok. Den samlede kursværdi af kryptovalutaer var ved årsskiftet i størrelsesordenen 2.500 mia. dollars og svarede næsten til værdien af samtlige tyske aktier. Ingen ved, hvor længe det varer, men det er næppe langtidsholdbart.

At blockchain-teknologien er brugbar og fremtidssikret betyder ikke i sig selv, at kryptoinvesteringer uden bagvedliggende sikkerhed har en egentlig værdi. Bag en rigtig valuta står et land med aktiver og skatteborgere.

Risiko: Tech- og aktiemarkedet

Vi har de seneste 10 år set en begejstring for tech-aktier og globale digitale forretningsmodeller. Mange nye forretningsmodeller er imponerende. Dels har de digitale modeller gjort international ekspansion langt hurtigere, og dels har digitale interfaces til kunder gjort det mindre omkostningskrævende at distribuere. Mange tech-virksomheder har erobret adgangen til kunderne, hvorved de får en større del af værdikæden. Dette har ført til, at man i 2021 handlede denne type aktier til dobbelt så høje priser i gennemsnit som almindelige aktier, målt ved P/E.

Mange af de store tech-virksomheder er ved årsskiftet ikke dyre, når man tager deres høje vækstrater og indtjening i betragtning. Andre selskaber handles til meget høje markedsværdier til trods for, at de ikke er i nærheden af at kunne give overskud eller udbytte.

Generelt er der en meget optimistisk forventning til de næste mange års vækst. Et gennemsnit af aktieanalytikere tror ved årsskiftet, at indtjeningen vil stige med omkring 20 pct. årligt de næste fem år, og at tech-aktierne derefter kan fortsætte på samme niveau. Med andre ord indeholder aktiekurserne for denne gruppe af aktier et stort element af "best case"-forventning. Risikoen for skuffelser er stor, og derfor skal man som investor passe på ikke at have "for mange æg i en kurv", når det gælder teknologiaktier.

Sammenfatning

For langsigtede investorer er aktiemarkedet dog stadig attraktivt. Man får ved årsskiftet i gennemsnit udbytter på 2 pct. og andel i overskud, der vokser mere end 5 pct. årligt i gennemsnit. Dette skal måles op imod obligationsmarkedet, hvor man får 0-2 pct. i rente og inflationsrisiko, der kan betyde kurstab.

Men husk, at de store stigninger på aktiemarkedet i 2021 betyder, at man som investor skal passe lidt mere på i de kommende år. En del af kursstigningerne udtrykker, at vi allerede har fået noget af det afkast, som vi først skulle have haft i de kommende år.

En strategi kan derfor være at holde en likvid reserve. Der kan komme betydelige kursudsving i det næste år og det kan give gode muligheder for endnu bedre investeringer. Se også afsnittet 'Giv din opsparing et serviceeftersyn' side 7.

vente i afkast efter omkostninger. Sammenligninger af afkast for Morningstar Kategori™ og afdelinger siden start dækker hele måneder siden lanceringen.

For specialafdelingerne er nedenstående vurderinger baseret på afkastet i de børsnoterede andelsklasser. Afkastet i de unoterede andelsklasser fremgår af tabellen. Ved sammenligning af afkastet i noterede og unoterede afdelinger bemærkes, at investor kan have omkostninger til at købe de unoterede afdelinger, som investor ikke har til at købe de noterede.

Med denne tilgang er afkastet på 22,6 pct. i Maj Invest **Danske Aktier** særdeles tilfredsstillende i absolut forstand. Andelsklassen har i 2021 givet et afkast, der er 3,2 procentpoint højere end sammenligningsindekset

og 2,3 procentpoint højere end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, og afkastet er relativt set meget tilfredsstillende. Siden afdelingens lancering i december 2005 har afdelingen givet et afkast, der er højere end såvel sammenligningsindeks som Morningstar Kategori™.

Maj Invest Vækstaktier, Maj Invest Value Aktier, Maj Invest Value Aktier Akkumulerende og Maj Invest Value Aktier SRI+ investerer alle med forskellige strategier i globale aktier.

Maj Invest **Vækstaktier** gav et afkast på 23,9 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende. Afkastet var 7,1 procentpoint lavere end sammenligningsindekset, der steg 31,0 pct., og 1,7

AFKAST I PROCENT

Afkast i børsnoterede og unoterede andelsklasser er ikke nødvendigvis sammenlignelige, da investorer i unoterede andelsklasser må forvente rådgivningsomkostninger til investors egen bank. Afdelinger og andelsklasser indgår fra og med første hele kalenderår efter lanceringen.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Danske Aktier	41,8	4,0	-47,7	47,4	26,1	-19,8	26,1	35,7	15,3	31,3	1,3	18,6	-14,5	30,8	31,1	22,6	
Danske Aktier W	41,8	4,0	-47,7	47,4	26,1	-19,8	26,1	35,7	15,3	31,3	1,3	18,9	-14,2	31,4	31,7	23,3	
Vækstaktier ¹⁾	7,5	4,0	-29,3	30,1	24,4	-4,7	8,3	20,1	8,6	10,1	7,6	13,3	-12,0	41,6	25,6	23,9	
Vækstaktier W ¹⁾	7,5	4,0	-29,3	30,1	24,4	-4,7	8,3	20,1	8,6	10,1	7,6	13,6	-11,6	42,3	26,2	24,6	
Value Aktier	8,7	-0,4	-36,2	42,3	25,5	0,6	12,0	19,0	26,3	14,9	14,3	5,4	-6,5	25,7	-5,5	29,2	
Value Aktier W	8,7	-0,4	-36,2	42,3	25,5	0,6	12,0	19,0	26,3	14,9	14,3	5,8	-5,9	26,5	-4,8	30,0	
Value Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	5,3	-6,6	25,7	-5,6	29,3
Value Aktier Akk. W	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	5,7	-5,9	26,5	-5,0	30,2
Value Aktier SRI+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,2	-4,8	32,7
Value Aktier SRI+ W	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29,2	-4,1	33,7
Emerging Markets Val.	-	-	-	-	-	-	-	-	9,5	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	
Emerging Markets V. W	-	-	-	-	-	-	-	-	9,5	-11,3	8,3	19,0	-12,9	19,6	-0,6	8,2	
Global Sundhed ²⁾	-	-	-	41,4	5,5	-16,1	13,9	26,4	23,9	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	
Global Sundhed W ²⁾	-	-	-	41,4	5,5	-16,1	13,9	26,4	23,9	11,3	0,0	11,7	-7,3	19,7	41,6	8,1	
Danske Obligationer	1,1	1,9	7,9	6,3	5,6	6,6	5,9	2,9	4,8	1,4	3,6	2,7	0,2	0,6	1,8	-2,2	
Globale Obligationer	1,3	1,6	4,5	9,8	6,4	3,9	10,5	0,2	6,9	3,0	4,2	0,4	0,2	4,0	2,9	0,1	
Grønne Obligationer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9	
Grønne Obl. W	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,1	
High Income Obl.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9
Pension	3,3	2,2	-7,9	12,6	13,3	1,4	10,5	8,5	7,5	5,9	9,3	2,8	-1,6	11,6	1,0	12,3	
Kontra	-	1,1	21,7	8,6	12,3	7,3	-0,3	-6,9	9,0	1,9	5,2	-4,8	2,3	-0,6	-4,4	-10,5	
Kontra W	-	1,1	21,7	8,6	12,3	7,3	-0,3	-6,9	9,0	1,9	5,2	-4,5	3,0	0,1	-3,7	-9,8	
Makro ⁷⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,6	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,4	8,7	14,7

Noter: De nye, unoterede andelsklasser er etableret ved udskillelse fra den oprindelige afdeling i 2017. Afkast bagud i tid er anført til sammenligning. Regnskabsåret 2006 omfatter perioden 18.12.2005 til 31.12.2006. 1) Afdelingen ændrede navn og tilpassede investeringsområde juni 2017. 2) Afdelingen ændrede navn og investeringsområde februar 2013.

procentpoint bedre end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™ for afdelinger der investerer i store, globale vækstaktier. Det relative afkast vurderes at være tilfredsstillende. Maj Invest Vækstaktier fik ændret navn og strategi til nuværende i juni 2017. Fra ændringen og frem til udgangen af 2021 har afkastet været 107 pct. mens sammenligningsindekset og afdelingens Morningstar Kategori™ i samme periode er steget henholdsvis 78 og 83 pct. **Maj Invest Value Aktier** og **Value Aktier Akkumulerende** gav afkast på henholdsvis 29,2 pct. og 29,3 pct., hvilket er særdeles tilfredsstillende i absolut forstand og meget tilfredsstillende set i forhold til afdelingernes sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™, der steg henholdsvis 31,0 pct. og 25,6 pct. Sammenligningsindekset udtrykker udviklingen på det brede aktiemarked. MSCI World Growth-indekset repræsenterer den halvdel af selskaberne, der betegnes vækstaktier, mens MSCI World Value-indekset repræsenterer den halvdel af selskaberne, der betegnes valueaktier. MSCI World Growth steg 30,3 pct. i 2021, mens MSCI World Value steg 31,1 pct. Maj Invest Value Aktier har siden sin lancering i december 2005 givet et merafkast på 46 procentpoint i forhold til sammenligningsindekset MSCI World og 143 procentpoint i forhold til den sammenlignelige Morningstar Kategori™.

Maj Invest **Value Aktier SRI+** er en variant af afdeling Value Aktier med et begrænset investeringsområde som beskrevet på side 56. Afdelingen blev lanceret primo oktober 2018. Afdelingen gav i 2021 et afkast på 32,7 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende. Afdelingen har samme sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™ som afdeling Value Aktier ovenfor. I relativ forstand er afkastet meget tilfredsstillende.

Maj Invest **Emerging Markets Value** gav i 2021 et afkast på 7,5 pct. Afkastet er i absolut forstand meget tilfredsstillende. Afkastet er også meget tilfredsstillende set i forhold til sammenligningsindekset og afdelingens Morningstar Kategori™, der viste stigninger på henholdsvis 4,8 pct. og 4,9 pct. Siden etableringen i december 2013 har afdelingen opnået et afkast, der samlet set er ringere end afdelingens sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™. Bemærk, at afdelingen har en valueorienteret investeringsstrategi, men sammenlignes med markedet generelt. Se også afsnittet om valg af sammenligningsindeks på side 13.

Maj Invest **Global Sundhed** gav et i absolut forstand tilfredsstillende afkast på 7,4 pct. Set i forhold til udviklingen i sammenligningsindekset, der steg 31,0 pct., er afkastet utilfredsstillende. Det bemærkes, at afdelingen i 2020 gav et afkast på 41 pct. og at afkastet for de to år set under et er særdeles tilfredsstillende. Afdelingen har på grund af sit sammensatte investeringsområde af sundhedsaktier plus miljø- og klimaaktier ingen sammenlignelig Morningstar Kategori™. Morningstar-kategorien for afdelinger, der alene investerer i sundhedsaktier, gav til sammenligning et afkast på 15,2 pct., mens Morningstar-kategorien for afdelinger inden for miljø- og klimaaktier gav et afkast på 22,1 pct. Afdelingen har siden omlægningen til nuværende navn og investeringsområde ultimo februar 2013 givet et afkast på 210 pct. Sammenligningsindekset steg i samme periode 211 pct.

Afkastet på -2,2 pct. i afdeling **Danske Obligationer** er i absolut forstand mindre tilfredsstillende i et år, hvor den risikofrie rente er negativ eller tæt på nul. I forhold til afdelingens sammenligningsindeks, der kun indeholder danske statsobligationer og faldt 2,1 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™, der gav

HVAD BETYDER KL OG W?

Specialafdelingerne i Maj Invest er delt op i andelsklasser. Det betyder, at moderafdelingen, hvor selve investeringerne er placeret, har tilnavnet KL (KL for klasser). For eksempel Danske Aktier KL. Moderafdelingen er delt op i en børsnoteret andelsklasse og en unoteret andelsklasse.

Investeringsbeviser i den børsnoterede andelsklasse kan købes gennem alle danske banker. Disse har

ikke noget tilnavn. For eksempel Maj Invest Danske Aktier.

Beviser i den unoterede andelsklasse er et 'engrosprodukt', som kan købes af distributionsbanker til brug i fuldmagtsaftaler og af professionelle kunder i Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Den unoterede klasse har fået tilnavnet W, der også i andre foreninger bruges i denne sammenhæng.

et afkast på -3,1 pct., er afkastet tilfredsstillende. Afdelingen har siden lanceringen i 2005 givet et afkast, der er 14 procentpoint højere end for sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™.

Ved bedømmelse af obligationsafkast, og hvorvidt særligt sikre obligationer er en relevant investeringsmulighed, bør man se på investors alternative investeringsmuligheder. Nogle investorer har for eksempel mulighed for at sætte penge i banken til nul procent i rente, og i det omfang investors bank fortsat tilbyder denne mulighed, kan det være et konkurrencedygtigt alternativ til afdeling Danske Obligationer. Andre investorer betaler en negativ rente

til deres bank. Alt efter størrelsen af denne negative rente og investors øvrige forhold kan afdeling Danske Obligationer være et konkurrencedygtigt alternativ til et kontant bankindestående. Dette er relevant at holde sig for øje, når man bedømmer årets afkast efter omkostninger i afdeling Danske Obligationer.

Afdeling **Globale Obligationer** gav et i absolut forstand tilfredsstillende afkast på 0,1 pct. Relativt til afdelingens sammenligningsindeks, der dog kun indeholder danske statsobligationer og faldt 2,1 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™, der gav et afkast på -0,4 pct., vurderes afkastet også at være tilfredsstillende. Afdelingen har siden lanceringen ultimo 2005

PERFORMANCE I FORHOLD TIL SAMMENLIGNINGSINDEKS OG MORNINGSTAR KATEGORI™

Afkast i børsnoterede og noterede andelsklasser er ikke nødvendigvis sammenlignelige, da investorer i noterede andelsklasser må forvente rådgivningsomkostninger til investors egen bank.

	Afkast 2021	Perfor- mance ift. indeks	Afkast siden start	Perfor- mance ift. indeks	Performance ift. Morningstar Kategori™				Startdato
					1 år	3 år	5 år	10 år	
Danske Aktier	22,6	+3,2	544,3	+51,2	+2,3	+8,4	+14,8	+6,3	16. dec 2005
Danske Aktier W	23,3	+3,8	558,1	+64,9	+2,9	+11,5	+19,3	+18,2	16. dec 2005
Vækstaktier ¹⁾	23,9	-7,1	106,7	+28,4	+1,7	+33,8	-	-	13. jun 2017
Vækstaktier W	24,6	-6,4	111,3	+32,9	+2,4	+37,2	-	-	13. jun 2017
Value Aktier	29,2	-1,8	313,9	+45,8	+3,6	-11,6	-13,8	+44,6	16. dec 2005
Value Aktier W	30,0	-0,9	326,6	+58,6	+4,5	-8,5	-9,0	+55,3	16. dec 2005
Value Aktier Akk.	29,3	-1,7	67,1	-38,3	+3,7	-11,7	-14,1	+43,3	29. jun 2015
Value Aktier Akk. W	30,2	-0,8	72,4	-32,9	+4,6	-8,5	-9,3	+53,9	29. jun 2015
Value Aktier SRI+.	32,7	+1,8	42,2	-16,0	+7,2	-2,9	-	-	2. okt. 2018
Value Aktier SRI+ W	33,7	+2,7	45,7	-12,5	+8,1	+0,7	-	-	2. okt. 2018
Emerging Markets Value	7,5	+2,7	38,7	-42,1	+2,6	-10,0	-13,0	-	16. dec 2013
Emerging Markets Value W	8,2	+3,4	42,9	-38,0	+3,3	-7,5	-9,1	-	16. dec 2013
Global Sundhed	7,4	-23,5	210,1	-0,9	-	-	-	-	1. mar 2013
Global Sundhed W	8,1	-22,8	218,2	+7,1	-	-	-	-	1. mar 2013
Danske Obligationer	-2,2	-0,1	64,4	+13,5	+0,9	+0,2	+0,6	+7,5	16. dec 2005
Globale Obligationer	0,1	+2,3	78,6	+27,8	+0,5	+4,3	+6,9	+19,6	16. dec 2005
Grønne Obligationer ²⁾	0,9	+2,9	3,3	+4,9	+1,3	-	-	-	3. juni 2020
Grønne Obligationer W ²⁾	1,1	+3,2	3,6	+5,3	+1,5	-	-	-	3. juni 2020
High Income Obl.	5,9	+3,7	25,8	-1,4	-4,4	-3,4	+0,5	-	30. okt 2015
Pension	12,3	+3,7	140,6	+27,0	+3,2	+1,5	+6,0	+34,0	16. dec 2005
Kontra	-10,5	-	48,1	-	-	-	-	-	11. jun 2006
Kontra W	-9,8	-	52,6	-	-	-	-	-	11. jun 2006
Makro	14,7	+1,2	99,2	+14,4	+5,2	+19,0	+27,1	-	22. mar 2013

Noter: Noterede andelsklasser fra før 2018 er etableret ved udskillelse fra den oprindelige afdeling. Afkast bagud i tid er anført til sammenligning. Afdeling Kontra har ikke et sammenligningsindeks. I mål for performance ift. Morningstar Kategori™ indgår extended performance for Maj Invest Value Aktier Akkumulerende, således at denne har historik tilbage til lanceringen af Maj Invest Value Aktier. 1) Afdelingen ændrede navn og tilpassede sit investeringsområde i juni 2017. 2) Afkast siden lancering juni 2020.

givet et afkast, der er 28 procentpoint højere end for sammenligningsindekset og 48 procentpoint højere end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™.

Afdeling **High Income Obligationer** blev lanceret ultimo oktober 2015 og gav i 2021 et afkast på 5,9 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende set i forhold til renteniveauet. I forhold til afdelingens sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™ var afkastet meget tilfredsstillende. Sammenligningsindekset steg i samme periode 2,3 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™ gav et afkast på 10,2 pct. Bemærk, at Morningstar-kategorien er for afdelinger, der primært investerer i high yield-obligationer, mens afdelingen også investerer i investment grade-obligationer og statsobligationer fra emerging markets. Valg og tolkning af sammenligningsindeks er nærmere beskrevet på side 13.

Den blandede afdeling **Pension** gav et i absolut forstand særdeles tilfredsstillende afkast på 12,3 pct., der var 3,7 procentpoint bedre end afdelingens sammenligningsindeks og 3,2 procentpoint bedre end den sammenlignelige Morningstar Kategori™. Det relative afkast vurderes at være meget tilfredsstillende. Afdelingen har siden lanceringen i december 2005 givet et merafkast på 27 procentpoint i forhold til sammenligningsindekset og 88 procentpoint i forhold til den sammenlignelige Morningstar Kategori™. Afdelingens sammenligningsindeks blev indført i 2018.

Afdeling **Kontra** er vanskeligere at bedømme, idet afdelingen har til formål at give investorerne beskyttelse ved store aktiekursfald og uro på finansmarkederne ved at investere i aktiver, der normalt klarer sig godt, når resten klarer sig skidt. Det betyder omvendt, at man som investor må forvente et afkast på niveau med pengemarkedet eller et mindre negativt afkast, når aktiemarkedene stiger. Både i absolut forstand og i forhold til afdelingens målsætning er et afkast på -10,5 pct. i 2021 utilfredsstillende. På grund af afdelingens særlige investeringsområde har den ingen Morningstar Kategori™ eller sammenligningsindeks. Maj Invest Kontra har siden lanceringen i juni 2006 givet et afkast på 48 pct. Danske statsobligationer udtrykt ved sammenligningsindekset for Maj Invest Danske Obligationer gav i samme periode et afkast på 53 pct.

Afdeling **Makro** gav et afkast på 14,7 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende. Afkastet er bedre end for afdelingens sammenligningsindeks, der steg 13,4 procent. Afdelingens Morningstar Kategori™ for afdelinger med dynamisk allokering gav et afkast på 9,4 pct. Afdelingens afkast vurderes i relativ forstand at være særdeles tilfredsstillende. Maj Invest Makro levede i 2021 op til sin målsætning om at give et højere afkast end afdeling Pension, dog med en højere risiko. Siden lanceringen har afdelingen givet et merafkast i forhold til både afdelingens Morningstar Kategori™ og afdelingens sammenligningsindeks, der dog først blev indført i 2018.

STJERNER FRA MORNINGSTAR

11 af foreningens afdelinger bliver hver måned vurderet og ratet med stjerner af Morningstar. De resterende bliver ikke ratet, da de enten tilhører en kategori, der ikke rates, eller er lanceret inden for de seneste tre år. For afdelinger opdelt i andelsklasser rates den børsnoterede og den unoterede andelsklasse hver for sig. I det følgende omtales alene ratingen for børsnoterede produkter.

Stjernerne tildeles, så de afdelinger, der har givet investorerne de højeste risikjusterede afkast og laveste omkostninger, får flest stjerner. Fem stjerner betyder, at en afdeling er blandt de ti pct. bedste i Europa inden for sin kategori. Tre stjerner betyder, at en afdeling ligger midt i feltet. Alle afdelinger bedømmes over mindst tre år, og afdelinger med længere historik bedømmes også på deres resultater over henholdsvis fem og ti år, som det også fremgår af skemaet på side 11.

Morningstars evalueringer og rating kan ses som et bevis på, at Maj Invest tilbyder kvalitetsprodukter med stabile resultater.

Morningstar Rating™	31-12-2021
Danske Aktier	★★★★
Vækstaktier	★★★★★
Value Aktier	★★★
Value Aktier Akkumulerende	★★★
Value Aktier SRI+	★★
Emerging Markets Value	★★
Global Sundhed	<i>Rates ikke</i>
Danske Obligationer	★★★★
Globale Obligationer	★★★★★
Grønne Obligationer	<i>Rates i 2023</i>
High Income Obligationer	★★★
Pension	★★★★★
Kontra	<i>Rates ikke</i>
Makro	★★★★★

Uanset bedømmelserne af afkast for året 2021 bør afkastet i alle afdelinger og andelsklasser bedømmes over en tidshorisont på mindst tre og gerne fem år eller mere. Tre år er den korteste tidshorisont, foreningen anbefaler for alle afdelinger. Tabellerne på side 9 og 11 viser det samlede afkast i alle afdelinger siden deres respektive startdatoer.

Tabellen på side 11 viser, hvordan afdelingerne og andelsklasserne i Maj Invest har klaret sig i forhold til deres Morningstar-kategorier. Foreningens fem oprindelige afdelinger og deres andelsklasser har siden deres lancering alle klaret sig bedre end deres sammelige Morningstar Kategori™. Set over ti år har de oprindelige afdelinger og deres andelsklasser ligeledes klaret sig bedre end deres Morningstar Kategori™. Ni af foreningens afdelinger har mindst fem års track. Set over fem år, har seks afdelinger klaret sig bedre end deres sammelige Morningstar Kategori™, mens tre afdelinger har klaret sig ringere.

Afdeling Vækstaktier ændrede navn og fik tilpasset sit investeringsområde i 2017 for at give bedre muligheder for et langsigtet merafkast fremadrettet. Afdelingen har sammen med afdeling Makro de bedste merafkast set over tre år blandt foreningens afdelinger.

Afdeling Emerging Markets Value blev lanceret i december 2013 og har set over hele perioden klaret sig ringere end sin Morningstar Kategori™. Afdelingen fik i begyndelsen af 2019 ny porteføljemanager, og investeringsstrategien blev ændret til en valueorienteret tilgang, hvilket har været en fordel i 2021.

Set over et år har 12 af foreningens afdelinger målt på den børsnoterede andelsklasse klaret sig bedre end deres Morningstar Kategori™, mens en afdeling har klaret sig ringere end sin Morningstar Kategori™. Uagtet at foreningens afdelinger i gennemsnit har klaret sig tilfredsstillende over en årrække, skal den enkelte afdeling bedømmes på egne resultater.

Fra side 36 findes årsregnskaber for de enkelte afdelinger og andelsklasser. For en nærmere beskrivelse af udviklingen i de enkelte afdelinger gennem året henvises til publikationen Kvartalsnyt, der kan findes på majinvest.dk/download.

VALG AF SAMMENLIGNINGSINDEKS

I dette afsnit begrundes valget af sammenligningsindeks for enkelte afdelinger, ligesom det begrundes, hvorfor en afdeling ikke har et sammenligningsin-

deks. Sammenligningsindeks bruges alene til at evaluere resultaterne i de enkelte afdelinger. Maj Invest bruger derimod *ikke* sammenligningsindekset til at styre investeringerne i den enkelte portefølje. Alle afdelinger evalueres også i forhold til deres Morningstar Kategori™, som udtrykker de gennemsnitlige resultater i sammenlignelige produkter. Enkelte afdelinger har ikke Morningstar-kategorier.

Maj Invest **Danske Aktier** har sammenligningsindekset OMX Copenhagen CAP GI. Indekset er sammensat, så det lever op til 5-10-40-reglen, der regulerer, hvor meget enkelte aktier højst må udgøre i en investeringsforeningsafdeling.

De globale produkter **Vækstaktier**, **Value Aktier**, **Value Aktier Akkumulerende** og **Value Aktier SRI+** har siden start haft det globale aktieindeks MSCI World NR USD (omregnet til danske kroner) som sammenligningsindeks. Maj Invest **Global Sundhed**, der har et smallere investeringsområde, har samme sammenligningsindeks. Indekset repræsenterer afkastet på det globale aktiemarked og er bredere end produkternes investeringsstrategier. Produkterne følger fokuserede, aktive investeringsstrategier med henblik på at skabe afkast bedre end sammenligningsindekset for den langsigtede investor. Derfor må der forventes væsentlige udsving i afkast i forhold til sammenligningsindekset. Dette gælder både afdeling Global Sundhed og de øvrige afdelinger, som er fokuseret mod enten vækst- eller valuedelen af indekset.

For Maj Invest **Emerging Markets Value** er det generelle emerging markets-indeks MSCI EM NR USD (omregnet til danske kroner) valgt som sammenligningsindeks. Dette afspejler, at afdelingen har til formål over tid at give et afkast på mindst samme niveau som emerging markets generelt. Afdelingens strategi er valueorienteret med en fokuseret og aktiv udvælgelse af aktier, mens indekset rummer både vækst- og valueaktier. Derfor må der forventes væsentlige udsving i afkast i forhold til sammenligningsindekset. Afdelingen evalueres ikke i forhold til det globale aktiemarked generelt.

Der eksisterer ikke et sammenligningsindeks, som er en generel branchestandard for afdelinger med danske obligationer, ligesom der ikke eksisterer brede obligationsindeks, som afspejler både danske statsobligationer, danske realkreditobligationer og danske virksomhedsobligationer.

Afdelingerne **Danske Obligationer**, **Globale Obliga-**

tioner og Grønne Obligationer anvender Bloomberg Barclays Series-E Denmark Govt 1-10 ("Bloomberg DK Gov 1-10") som sammenligningsindeks. Bloomberg DK Gov 1-10 er en videreførelse af EFFAS 1-10, der har været afdelingernes sammenligningsindeks siden start. Indekset udtrykker afkastet for danske statsobligationer med en varighed på 4-5 år, hvilket svarer til den 'normale' varighed i de tre afdelinger. Det gode sammenligningsindeks for obligationsafdelinger afspejler såvel afdelingernes varighed, valutassammensætning som investeringsuniverset, der omfatter stats-, realkredit- og kreditobligationer. For nærværende har det ikke været muligt at finde et ideelt sammenligningsindeks. Bestyrelsen har vurderet, at det valgte indeks fortsat er det mest retvisende, og at kontinuitet vægter højt, når der ikke er kvalitative forbedringer. Investor bør vurderer det langsigtede afkast i de nævnte afdelinger i forhold til sammenligningsindekset tillagt en præmie, der afspejler afdelingernes risici.

Maj Invest **High Income Obligationer** har siden 1. januar 2018 anvendt et sammensat indeks, der i bedst mulige omfang afspejler afdelingens investeringer. Pr. 15. juni 2020 blev der justeret i vægtene i indekset, hvorefter indekset består af 35 pct. Barclays Global Aggregate Corporate Index, 35 pct. Barclays Global High Yield Corporate Euro Hedged Index og 30 pct. EM Local Currency Government 10% Country Capped Index.

Afdelingerne **Pension** og **Makro** har siden 1. januar 2018 anvendt sammensatte indeks som sammenligningsindeks. Afdelingerne har ikke haft sammenligningsindeks før dette tidspunkt. I visse sammenhænge er indekset vist før denne dato. Begge indeks er sammensat af de valgte indeks for henholdsvis de globale aktieafdelinger og afdeling Globale Obligationer. Vægtene i indeks udtrykker de neutrale aktieandele i de to afdelinger. For afdeling Pension består det valgte sammenligningsindeks af 35 pct.

UDBYTTE I KR. PR. INVESTERINGSBEVIS AF NOMINEL VÆRDI PÅ 100 KR.

Udbytte for året	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Danske Aktier	0,00	1,50	7,80	18,30	39,10	26,80	25,20	8,70	2,00	2,10	30,40
Danske Aktier W	0,00	1,50	7,80	18,30	39,10	26,80	25,60	9,40	2,80	2,90	31,70
Vækstaktier	2,00	9,00	8,90	11,10	7,90	6,10	25,80	8,20	1,70	8,20	19,90
Vækstaktier W	2,00	9,00	8,90	11,10	7,90	6,10	26,10	8,80	2,30	8,90	21,00
Value Aktier	1,00	11,25	7,20	11,20	32,80	9,90	11,70	15,00	10,10	0,00	15,80
Value Aktier W	1,00	11,25	7,20	11,20	32,80	9,90	12,20	16,20	11,20	0,00	17,30
Value Aktier Akk.	Akkumulerende og udbetaler ikke udbytte										-
Value Aktier Akk. W	Akkumulerende og udbetaler ikke udbytte										-
Value Aktier SRI+	-	-	-	-	-	-	-	0,00	1,60	0,00	10,10
Value Aktier SRI+ W	-	-	-	-	-	-	-	0,00	2,40	0,00	11,20
Emerging Markets Value	-	-	-	0,70	0,00	0,00	20,70	2,70	0,00	0,00	3,80
Emerging Markets Value W	-	-	-	0,70	0,00	0,00	21,20	3,30	0,00	0,00	4,80
Global Sundhed	2,25	1,50	7,90	1,90	27,90	1,50	22,30	13,40	6,50	36,60	22,10
Global Sundhed W	2,25	1,50	7,90	1,90	27,90	1,50	22,90	14,40	7,40	37,60	23,60
Danske Obligationer	4,00	6,25	4,40	4,30	1,80	1,60	2,00	1,00	0,00	1,80	0,80
Globale Obligationer	4,75	6,00	4,80	3,90	3,90	2,00	3,10	0,50	2,10	3,50	1,20
Grønne Obligationer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,40	1,60
Grønne Obligationer W	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,50	1,80
High Income Obligationer	-	-	-	-	0,50	3,20	7,80	0,00	2,60	4,90	3,20
Pension	4,00	5,75	6,60	5,40	9,50	4,10	5,60	5,00	3,80	0,60	8,30
Kontra	Akkumulerende og udbetaler ikke udbytte										-
Kontra W	Akkumulerende og udbetaler ikke udbytte										-
Makro	Akkumulerende og udbetaler ikke udbytte										-

Tabellen viser de udbytter, som Maj Invests bestyrelse indstiller til generalforsamlingens godkendelse. Udbytter for regnskabsåret 2021 er udbetalt aconto i februar 2022. Udbyttet angives i kroner pr. investeringsbevis af nominal værdi på 100 kr. Et udbytte på 1,00 kr. betyder, at investor modtager 1 kr. i udbytte pr. investeringsbevis i den pågældende afdeling, og svarer til en udbytteprocent på 1,00.

MSCI World NR USD (omregnet til DKK) og 65 pct. Bloomberg DK Gov 1-10. For afdeling Makro består det valgte sammenligningsindeks af 50 pct. MSCI World NR USD (omregnet til DKK) og 50 pct. Bloomberg DK Gov 1-10. Alle sammensatte indeks rebalanceres månedligt.

For afdeling **Kontra** er det på grund af afdelingens særlige investeringsområde ikke muligt at finde et relevant sammenligningsindeks.

Bortset fra ovenstående ændringer har foreningens afdelinger haft uændrede sammenligningsindeks siden den enkelte afdelings lancering.

UDBYTTER

Årets regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på 4.599 mio. kr. Ved udgangen af 2021 kunne udbyttebetalingen estimeres til 1.598 mio. kr. Omfanget af emissioner og indløsninger frem til udbetalingsdagen har betydning for den samlede udbyttebetaling, og der blev i alt udbetalt 1.585 mio. kr. i udbytter aconto i februar 2022.

11 afdelinger med tilhørende andelsklasser i Maj Invest er udbyttebetalende, mens afdelingerne Value Aktier Akkumulerende, Makro og Kontra er akkumulerende og derfor ikke udbetaler udbytte.

Udbytterne for de enkelte afdelinger består i hovedtræk af afdelingernes realiserede kursgevinster netto

og modtagne udbytter, sådan som skattereglerne foreskriver. Den del af årets afkast, der ikke udloddes som udbytte, får investor i form af kursstigninger. På side 97 er reglerne for udlodning af udbytte beskrevet mere detaljeret. Der er ikke en direkte sammenhæng mellem det regnskabsmæssige afkast i en afdeling og det udbytte, som afdelingen udlodder. Investor skal være opmærksom på, at man selv skal geninvestere udbyttet i afdelingen, såfremt man ønsker, at pengene fortsat skal være investeret. Foreningen tilbyder automatisk geninvestering af udbytter. Medlemmer, der ønsker at gøre brug af dette, skal kontakte eget pengeinstitut.

Alle udloddende afdelinger og andelsklasser har udbetalt udbytte aconto. Udbyttet fragik den 8. februar 2022, som var første dag, beviserne blev handlet uden udbytte. Acontoudbytterne udgør det fulde udbytte for 2021. Udbytterne var til disposition på investors konto 10. februar 2022.

Bemærk, at kurserne på investeringsbeviserne faldt svarende til udbyttets størrelse på udbyttedagen.

FORMUE 26½ MIA. KR.

Foreningens formue udgjorde ultimo året 26,5 mia. kr. mod 24,4 mia. kr. ultimo 2020. Formuestigningen på 2,1 mia. kr. skal ses i lyset af stigende aktiemarkeder i 2021. Foreningen oplevede et netto tilbage salg af investeringsbeviser, særligt i afdelingerne Value Aktier, Value Aktier Akkumulerende og Kontra.

FORMUE I MIO. KR. ULTIMO ÅRET DE SENESTE 5 ÅR

For afdelinger med flere andelsklasser (KL) er vist den samlede formue.

Ændring

	2017	2018	2019	2020	2021	2021
Danske Aktier KL	383	345	471	690	805	+114
Vækstaktier KL	767	593	897	1.507	1.874	+367
Value Aktier KL	10.373	8.197	10.234	8.652	10.119	+1.467
Value Aktier Akk. KL	2.796	2.450	2.824	2.832	2.569	-263
Value Aktier SRI+ KL	-	1.650	2.050	1.921	2.509	+588
Emerging Markets Value KL	514	245	337	375	387	+12
Global Sundhed KL	447	438	545	669	849	+180
Danske Obligationer	1.141	1.560	1.433	1.200	1.026	-174
Globale Obligationer	1.855	1.804	2.145	2.320	2.224	-96
Grønne Obligationer KL	-	-	-	545	755	+210
High Income Obligationer	651	589	717	677	635	-42
Pension	895	879	1.180	1.152	1.275	+123
Kontra KL	2.178	1.981	1.766	1.347	812	-535
Makro	374	411	471	509	625	+116
Maj Invest i alt	22.375	21.142	25.071	24.395	26.464	+2.069

Derimod var der netto nysalg i afdeling Global Sundhed og Vækstaktier.

For obligationsafdelingerne under et var der et nettonysalg, der dækker over en forskydning fra afdelingerne Danske Obligationer og High Income Obligationer mod afdelingerne Grønne Obligationer.

50.000 MEDLEMMER

Foreningens medlemstal nåede en milepæl i oktober 2021, hvor det nåede 50.000 medlemmer. Samlet set fik foreningen netto 9.502 nye medlemmer i 2021 og havde ved årsskiftet 51.474 medlemmer. Det er meget tilfredsstillende og vidner om fortsat stor interesse fra såvel medlemmer som distributørkredsen. Maj Invest Value Aktier er fortsat foreningens mest populære, hvad angår både formue og medlemstal, men afdelingerne Danske Aktier, Global Sundhed og og Globale Obligationer fik flest nye medlemmer i 2021.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostningerne var i 2021 inden for bestyrelsens interne målsætninger, og niveauet anses for både konkurrencedygtigt og rimeligt i forhold til foreningens kvalitets- og serviceniveau. Afdelingernes handelsomkostninger i forbindelse med køb og salg af værdipapirer var også på et tilfredsstillende niveau. Disse handelsomkostninger fragår afkastet og betales af medlemmerne.

Foreningen blev i juni 2017 opdelt i andelsklasser som følge af ny regulering. Opdelingen har ført til

lavere omkostninger for foreningen som helhed. Omkostningsprocenterne i regnskaberne for de enkelte andelsklasser viser omkostningerne for hele kalenderår. Omkostningsprocenterne er derfor ikke sammenlignelige med 2017 og tidligere år.

Der forventes omkostningsprocenter for 2022 på niveau med de realiserede omkostningsprocenter for 2021, som fremgår af tabellen på side 18. Dette med forbehold for, udviklingen i formuen og distributørkredsen kan påvirke niveauerne. Seneste estimater for omkostningsprocenter fremgår af dokumenterne Central Investorinformation, der kan findes på majinvest.dk/ci.

Omkostningsprocenterne viser, at omkostningerne for investor ved at vælge Maj Invest er lavere end eller på niveau med det typiske niveau i branchen generelt. Det typiske niveau er målt ved medianen for den tilsvarende kategori i Finans Danmarks statistikker som beskrevet side 18. Afdeling Kontra kan grundet sit særlige investeringsområde vanskeligt sammenlignes med andre afdelinger.

Ved bedømmelsen af omkostninger for unoterede andelsklasser skal der tages højde for, at disse omkostninger skal betragtes som en 'engrospris', da investor også vil have rådgivningsomkostninger direkte til egen bank ved investering i disse afdelinger.

Basisafdelingerne Danske Obligationer, Globale Obligationer, Pension og Makro er væsentligt billigere end branchen generelt og blandt de billigste i deres

MØD MAJ INVEST

Investeringsforeningen Maj Invest lægger stor vægt på, at medlemmerne har adgang til at møde beslutningstagerne bag foreningens investeringer. Derfor inviterede foreningen for ellefte år i træk til The Big Picture seks forskellige steder i Danmark. Gennem oplæg og spørgsmål fra publikum søgte foreningen både at skabe et overblik over global økonomi og gå i dybden med udvalgte afdelinger.

Tilmeld dig nyhedsbrevet på majinvest.dk/nb og bliv inviteret til kommende arrangementer.



**THE BIG
PICTURE**
MØD MAJ INVEST

kategori blandt de afdelinger, der frit tilbydes privatkunder.

BASIS- OG SPECIALAFDELINGER

Afdelingerne i Maj Invest er delt i to grupper. Obliga-tionsafdelingerne Danske Obligationer, Globale Obligationer og High Income Obligationer og de blandede afdelinger Pension og Makro er basisafdelinger, mens aktieafdelingerne, afdeling Grønne Obligationer og afdeling Kontra er specialafdelinger.

Basisafdelingerne er kendetegnet ved, at investor typisk har mindre behov for rådgivning, mens det er bestyrelsens vurdering, at de fleste investorer i specialafdelingerne med fordel kan gøre brug af rådgivning fra tid til anden. Derfor sælges disse afdelinger med rådgivning. Det betyder, at specialafdelingerne fås i to udgaver:

- En børsnoteret andelsklasse med provision til distributører, der kan købes af private og professionelle investorer gennem alle danske banker.
- En noteret andelsklasse med tilnavnet W uden provision, der er et 'engrosprodukt', som kan købes af distributionsbanker til brug i bankernes fuldmagtsaftaler. Den unoterede andelsklasse kan også købes af professionelle kunder i Fondsmæglerselskabet Maj Invest. Vilkår fremgår af afdelingernes prospekter.

Formidlingsprovisionen udgør typisk årligt 0,75 pct. for aktieafdelingerne og afdeling Kontra og typisk 0,20 pct. for afdeling Grønne Obligationer. Provisio-

nen er distributørernes betaling for blandt andet at rådgive kunderne om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering. Foreningen opfordrer medlemmerne til at søge rådgivning og til at gøre brug af den rådgivning, foreningen stiller til rådighed gennem samarbejdsbankerne.

Maj Invest havde ved udgangen af 2021 27 distributionsbanker. Listen over distributionsbanker fremgår side 107 og af foreningens hjemmeside. Aftalerne er nærmere beskrevet på side 101.

AKTIEUDLÅN

Investeringsforeningen Maj Invest har hverken i 2021 eller tidligere år foretaget udlån af aktier.

BRUG HOTLINE 33 38 73 33

For at sikre, at alle medlemmer uanset bankforbindelse har adgang til at få svar på spørgsmål om Investeringsforeningen Maj Invest, tilbyder foreningen en hotline. Foreningen kan ikke tilbyde rådgivning, men hotline hjælper gerne med mere information og viden om de enkelte afdelinger. Hotline er bemandet af erfarne investeringsmedarbejdere.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er efter balancedagen ikke indtruffet andre hændelser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2021.

PROFESSIONEL PORTEFØLJEPLEJE

Investeringsforeningen Maj Invest har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet Maj Invest om porteføljerådgivning af alle afdelinger. Investeringsforeningen Maj Invest lægger vægt på kvalitet og kompetence i den rådgivning, der modtages angående investering og pleje af medlemmernes formue.

Professionel porteføljepleje fra et anerkendt fondsmæglerselskab, der har vist gode resultater i en lang årrække, er foreningens vej til at give medlemmerne de bedste muligheder for gode afkast. Der stilles

krav om, at der er tilstrækkelige ressourcer hos porteføljemanagerne og analytikerne til at yde en kvalificeret rådgivning. Disse krav er afspejlet i aftalen om porteføljerådgivning, hvor honoraret er fastsat på markedskonforme vilkår.

På side 102 vises en oversigt over satserne i Investeringsforeningen Maj Invests væsentligste aftaler, herunder aftaler om porteføljerådgivning og formidlingsprovision. Sidstnævnte er også beskrevet i afsnittet 'Basis- og specialafdelinger'.

OMKOSTNINGER OG ÅOP 2021

Omkostningerne ved at vælge Maj Invest er på niveau med eller lavere end det typiske niveau i branchen. Det typiske niveau er målt ved medianen for den tilsvarende kategori af børsnoterede produkter i FinansDanmarks statistikker. Maj Invest Kontra har et særligt investeringsområde og indgår derfor ikke i statistikkerne. For afdeling Pension og Makro er anvendt data for en kombination af kategorierne 'balanceret' og 'fleksibel', da afdelingerne i Maj Invest udgør halvdelen af kategorien 'fleksibel', hvor de er placeret.

Administrationsomkostninger er et af flere elementer i ÅOP. På side 19 er sammenhængen mellem administrationsomkostninger og ÅOP forklaret. ÅOP er de samlede omkostninger for en investor med en investeringshorisont på syv år.

Indirekte handelsomkostninger

Indirekte handelsomkostninger udtrykker forskellen mellem købs- og salgspriser i markedet, når foreningen handler værdipapirer.

Omkostninger i unoterede andelsklasser

Omkostninger i børsnoterede og unoterede andelsklasser er ikke direkte sammenlignelige, da investorer i unoterede andelsklasser må forvente rådgivningsomkostninger til egen bank. Omkostningerne for unoterede andelsklasser er vist i nøgletalstabellerne for de enkelte afdelinger fra side 36.

	ÅOP 2021			Administrationsomkostninger Indgår som en del af ÅOP	
	Maj Invest	Branche- median*	Indirekte handelsom- kostninger	Maj Invest	Branchemedian*
Børsnoterede afdelinger og andelsklasser					
Danske Aktier	1,26	1,38	0,01	1,19	1,42
Vækstaktier	1,42	1,54	0,02	1,35	1,44
Value Aktier	1,51	1,54	0,03	1,44	1,44
Value Aktier Akkumulerende	1,48	1,54	0,03	1,41	1,44
Value Aktier SRI+	1,53	1,54	0,03	1,45	1,44
Emerging Markets Value	1,85	1,98	0,06	1,49	1,61
Global Sundhed	1,48	1,54	0,04	1,40	1,44
Danske Obligationer	0,26	0,47	0,18	0,24	0,44
Globale Obligationer	0,39	0,82	0,19	0,35	0,87
Grønne Obligationer	0,63	0,92	0,13	0,56	0,84
High Income Obligationer	0,73	0,80	0,20	0,66	0,73
Pension	0,56	1,20	0,11	0,50	1,25
Kontra	1,54	n.a.	0,07	1,48	n.a.
Makro	0,87	1,20	0,07	0,81	1,25

Noter: *Opgjort den 23. februar 2022 ud fra FinansDanmarks statistik over sammenlignelige afdelinger.

MINIMER DINE OMKOSTNINGER

Maj Invest opfordrer til altid at sammenligne omkostninger, inden der foretages en investering. Omkostningerne i Maj Invest hører til den billigste halvdel af sammenlignelige afdelinger i Danmark.

Som investor kan man minimere sine omkostninger ved at vælge få brede afdelinger og undgå hyppige omlægninger. De fleste investorer kan med fordel følge køb-og-behold-strategien.

Nøgletallet ÅOP giver den langsigtede investor et godt billede af de samlede omkostninger ved at investere over en syvårig periode og kan sammenlignes med ÅOP i andre investeringsforeninger.

ÅOP - ÅRLIGE OMKOSTNINGER I PROCENT

Nøgletallet ÅOP omfatter følgende omkostninger:

1) Investors omkostninger ved at købe og sælge investeringsbeviser i form af maksimale emissionstilæg og indløsningsfradrag. Kurtage til pengeinstitut er individuel og indgår ikke. Det forudsættes, at investor betaler de maksimale omkostninger ved at købe og sælge én gang i løbet af syv år. De reelle købs- og salgskomkostninger kan være lavere.

2) Afdelingens årlige administrationsomkostninger.

3) Afdelingens direkte omkostninger ved køb og salg af værdipapirer til afdelingens portefølje. Omkostningerne fragår afkastet og estimeres for det kommende år.

ÅOP-beregningen forudsætter, at investor beholder sin investering i syv år. Er perioden kortere end syv år, vil investors omkostninger være højere, end ÅOP angiver, og er perioden længere, vil investors omkostninger være lavere, end ÅOP angiver. Maj Invest anbefaler, at investors investeringshorisont er mindst tre år og gerne længere.

KØB-OG-BEHOLD

Du kan minimere dine omkostninger ved at undgå at købe og sælge ofte. Hvis du ønsker at ændre fordelingen i din portefølje, kan du overveje, om det kan gøres i takt med, at du placerer nye investeringer. Omlægninger bør aldrig ske uden at tage højde for skat og omkostninger.

Køb-og-behold er en effektiv investeringsstrategi for de fleste investorer. Filosofien bygger på, at det for investor er meget svært at ramme de optimale tidspunkter for køb og salg. Den almindelige investor vil derfor alt for ofte gå glip af en stigning eller tage et for stort tab, da investor typisk køber eller sælger for sent. Høj handelsaktivitet kan derfor let føre til høje handelsomkostninger uden at give højere afkast på investeringerne. Det kan af samme årsag være en fordel at placere nye investeringer løbende, eksempelvis en gang hver kvartal, i stedet for at vente på 'det rigtige' tidspunkt.

Køb-og-behold-strategien går derfor i al sin enkelhed ud på at placere sine nye investeringer omhyggeligt efter sin risikoprofil og derefter beholde dem, til pengene en dag skal bruges.

INDIREKTE HANDELSOMKOSTNINGER

Investeringsfonde og pengeinstitutter skal oplyse investor om forventede 'indirekte handelsomkostninger'. Disse er ikke omkostninger i traditionel forstand, da de ikke er en betaling til en modpart for en serviceydelse. De udtrykker forskellen på købs- og salgskurser på børsen, også kaldet spreads.

Alle investorer har således indirekte handelsomkostninger, uanset om de investerer på egen hånd, gennem en investeringsforening eller gennem en passiv ETF. De forventede indirekte handelsomkostninger er beregnet som det vægtede spread for alle afdelingens handler af forskellige typer værdipapirer ganget med værdien af afdelingens handler. Dette deles med afdelingens gennemsnitlige formue.

FINANSMARKEDERNE

UDVIKLINGEN I 2021 OG UDSIGTER FOR 2022

I løbet af 2021 blev det stadig tydeligere, at de ekstremt proaktive finans- og pengepolitiske svar på coronakrisen var endt med at overstimulere økonomien. Den globale, økonomiske udvikling i 2021 var således præget af voksende flaskehalsproblemer og dermed stigende inflation.

I begyndelsen var det mest udpræget i den globale forsyningskæde, hvor knaphed på transportkapacitet, råvarer og vigtige nøglekomponenter skabte betydeligt, opadgående prispres. Som året skred frem, blev manglen på kvalificeret arbejdskraft imidlertid også mere og mere tydelig i mange lande, og ikke mindst i USA.

Inflationspres

Flaskehals- og inflationsproblemerne var nok tydeligst i USA. De fleste, herunder den amerikanske centralbank Fed, havde forventet, at inflationen hurtigt ville aftage igen, men blev skuffede. Selv om råvarepriserne, og med dem importpriserne, efterhånden stabiliserede sig, voksede det indenlandske inflationspres sig til gengæld så meget desto større.

Manglen på arbejdskraft førte til markant højere lønstigningstak, men samtidigt nød virksomhederne generelt godt af markant forbedret *pricing power*,

fordi produktionen vanskeligt kunne følge med efterspørgslen. Virksomhederne kunne derfor ikke blot vælte de stigende lønomkostninger oven i priserne, men samtidig også hæve deres avancer.

Stigende indtjening

Virksomhedernes indtjeningsituation udviklede sig således gunstigt, og med fortsat meget lave afkast på obligationer, reagerede aktiemarkederne med betydelige kursstigninger året igennem. Det amerikanske S&P 500-aktieindeks sluttede året 26,9 pct. over niveauet fra udgangen af 2020 målt i dollar (37,8 pct. opgjort i danske kroner), mens kursen på aktierne i det tyske DAX-indeks steg 13,0 pct. De såkaldte emerging markets-aktier i Morgan Stanleys EM-indeks havde til gengæld et dårligt år, og sluttede 4,8 pct. over niveauet ved indgangen til året målt i kroner. Danske aktier havde igen et særdeles godt år med en stigning i C20-indekset på 27,2 pct. efter en stigning på 29,0 pct. året før.

Rentestigninger

I løbet af året blev det stadig tydeligere, at især den amerikanske centralbank ville blive nødt til at stramme pengepolitikken markant hurtigere, end de fleste oprindeligt havde forventet. Året blev derfor præget af stigende markedsrenter, og den amerikan-

STORE STIGNINGER I 2021

Både danske og amerikanske aktier steg kraftigt i 2021. De amerikanske aktier blev hjulpet af en stigende dollarkurs.

Indeks målt i kroner



Dollarkurs overfor danske kroner



ske 10-årige statsrente sluttede således året på 1,51 pct., 0,60 procentpoint over niveauet fra udgangen af 2020.

De tilsvarende renter i Tyskland og Danmark sluttede på henholdsvis -0,18 pct. og 0,05 pct., henholdsvis 0,39 og 0,52 procentpoint over niveauerne fra ultimo 2020. Det italienske rentespænd til Tyskland steg 0,24 procentpoint til 1,34 procentpoint, mens rentespændet mellem Tyskland og Spanien steg 0,13 procentpoint til 0,74 procentpoint.

Det stigende rentespænd mellem euro og dollar betingede en svækkelse af euroen, og danske kroner svækkedes således 7,4 procent overfor dollar i løbet af 2021.

UDSIGTERNE FOR FINANSMARKEDERNE I 2022

Stigningen i markedsrenterne i 2021 var koncentreret i den forholdsvis korte ende, og de implicitte renter i den helt lange ende af den amerikanske rentekurve er her i februar 2022 stadig meget lave.

Investorerne forventer således tilsyneladende stadig ved udgangen af februar 2022, at man ultimativt vender tilbage til en kontekst, hvor deflation er den største trussel, og hvor pengepolitikken derfor atter

er ekstremt lempelig. Denne tankegang er med til at understøtte prissætningen af aktiemarkedene. Det forekommer dog usikkert, om investorerne i givet fald kan fastholde denne tankegang igennem en længere periode med fortsatte stramninger af pengepolitikken og en inflationsrate, der ligger betydeligt over Fed's målsætning på 2 pct.

Der synes således at være en vis risiko for yderligere stigninger i markedsrenterne, og muligvis også af en størrelsesorden, der kan udløse en korrektion af prissætningen på aktiemarkedene i 2022.

Krigen mellem Rusland og Ukraine er kort berørt side 6.

UDSAGN OM FORVENTNINGERNE

De udsagn om fremtiden, som er indeholdt i denne årsrapport, afspejler ledelsens forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater samt konjunkturerne i verdensøkonomien og på finansmarkedene på tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten primo marts 2022. Denne type forventninger er i sagens natur forbundet med stor usikkerhed.



AFKAST OG RISIKOPROFILER

På foreningens hjemmeside findes information og opsparingsprofiler, der kan virke som en støtte for privatkunder, og som omfatter generelle råd om investeringshorisont og risikoprofiler.

Afkastet for de enkelte afdelinger forventes over en periode på tre til fem år at ligge som illustreret på figuren nedenfor. Det absolutte afkast skal vurderes i forhold til renteniveauet og inflationen i samfundet. "Middel afkast" svarer til et gennemsnitligt årligt afkast på 2-4 pct. over inflationen. Inflationen, målt som stigningen i det generelle forbrugerprisindeks, var i 2021 på 1,9 pct (Kilde: Danmarks Statistik 23. februar 2021).

Ud fra historiske data vurderes "lav risiko" at svare til, at tab forekommer i et eller to år ud af en tiårig periode, men historiske data kan ikke nødvendigvis anvendes som grundlag for at vurdere risikoen i et fremtidigt marked.

På figuren er afdelingerne grupperet i nogle risikogrupper. Dette er ikke udtryk for, at afdelingerne i samme gruppe nødvendigvis påvirkes af de samme risikofaktorer. Investeringsstrategierne i afdelingerne er forskellige, og derfor kan der i det enkelte år være betydelige forskelle på udvikling og afkast i afdelingerne. Risiko- og afkastprofil skal vurderes over en årrække.

Figuren viser foreningens egen risikovurdering. Opmærksomheden henledes på, at informationsudbydere som f.eks. Morningstar kan anvende en anden risikoklassificering af afdelingerne. Under de enkelte afdelinger i årsrapporten anvendes den EU-standardiserede risikoindikator.

Som illustration af, hvad risiko i afdelingerne kan betyde, henvises til tabellen på side 9 med historiske afkast for kalenderårene 2006 til 2021. Resultaterne i 2008 er et eksempel på, hvad en meget omfattende global økonomisk krise kan komme til at betyde for investors investering. Kommende kriser i nær eller fjern fremtid vil ikke nødvendigvis følge samme mønster.

RISIKOFAKTORER I AFDELINGERNE OG DERES ANDELSKLASSE

Som investor i Investeringsforeningen Maj Invest får man en løbende pleje af sin opsparing. Plejen indebærer blandt andet en hensyntagen til de mange forskellige risikofaktorer på investeringsmarkederne.

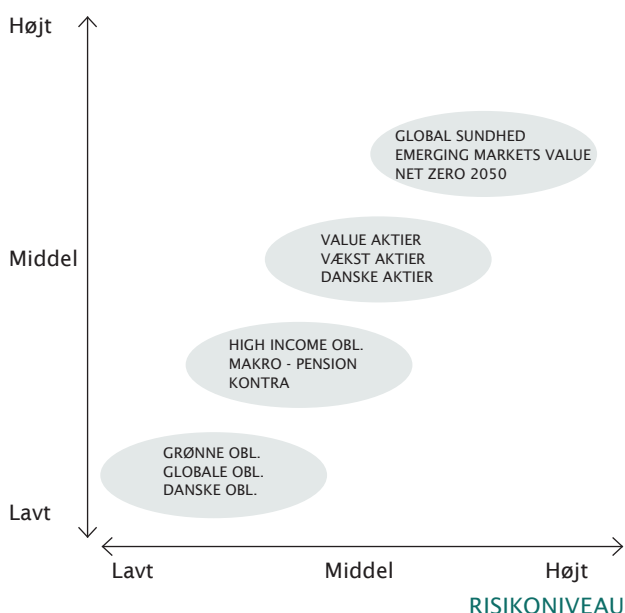
Risikofaktorerne varierer fra afdeling til afdeling. Nogle risici påvirker især aktieafdelingerne, andre især obligationsafdelingerne, mens atter andre risikofaktorer gælder for begge typer af afdelinger.

En af de vigtigste risikofaktorer, og den skal investor selv tage højde for, er valget af afdelinger. Som investor skal man være klar over, at der altid er en risiko ved at investere, og at de enkelte afdelinger investerer inden for hvert deres investeringsområde uanset markedsudviklingen. Det vil sige, at hvis investor f.eks. har valgt at investere i en afdeling, der har danske aktier som investeringsområde, så fastholdes dette investeringsområde, uanset om det danske aktiemarked stiger eller falder i værdi.

Risikoen ved at investere via en investeringsforening kan overordnet knytte sig til fire elementer:

- investors eget valg af afdelinger
- investeringsmarkederne
- investeringsbeslutningerne
- driften af foreningen

AFKASTNIVEAU



SKALA FOR AFKAST

Investerer du med middel risiko, kan du som tommelfingerregel forvente et gennemsnitligt årligt afkast på 2-4 pct. over prisudviklingen - dog med betydelige udsving fra år til år.

SKALA FOR RISIKO

Historisk har lav risiko svaret til 1 eller 2 år med negativt afkast i en periode på 10 år. Historiske data er dog ingen garanti for den fremtidige udvikling.

RISICI KNYTTET TIL INVESTORS VALG AF AFDELINGER

Inden investor beslutter sig for at investere, er det vigtigt at få fastlagt en personlig profil, så investeringerne kan sammensættes ud fra den enkelte investors behov og forventninger. Denne profil kaldes ofte en investeringsprofil eller opsparingsprofil. Desuden er det afgørende, at investor er bevidst om de risici, der er forbundet med den konkrete investering. Det kan være en god ide at fastlægge sin opsparingsprofil i samråd med en rådgiver.

Opsparingsprofilen skal blandt andet tage højde for, hvilken risiko investor er villig til at løbe med sin investering, og hvor lang tidshorizonten for investeringen er, ligesom den skal tage højde for individuelle forhold som skat og investors øvrige økonomiske forhold. Ønsker investor f.eks. en meget stabil udvikling i sine Maj Invest-beviser, bør investor som udgangspunkt ikke investere i afdelingerne med høj risiko (altså afdelinger, der er markeret med 6 eller 7 på risikoindekset). Hvis man investerer over en kortere tidshorizont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede i større omfang.

Risikoindekset

I dokumentet Central Investorinformation og flere steder i foreningens øvrige materiale fremgår den enkelte afdelings risikoklassifikation målt ved en standardiseret risikoindekst. Risikoen udtrykkes ved et tal mellem 1 og 7, hvor "1" udtrykker laveste risiko og "7" højeste risiko. Kategorien "1" udtrykker ikke en risikofri investering.



På majinvest.dk/ci kan investor til enhver tid finde seneste udgave af Central Investorinformation, hvor den opdaterede placering på risikoindekset fremgår.

Afdelingens placering på risikoindekset er bestemt af udsvingene i afdelingens regnskabsmæssige indre værdi de seneste fem år og/eller repræsentative data. Store historiske udsving er lig med høj risiko og en placering til højre på indekset (6-7). Små udsving er lig med en lavere risiko og en placering til venstre på risikoskalaen (1-2). Afdelingens placering på skalaen er ikke konstant. Placeringen

kan ændre sig med tiden. Risikoindekset tager ikke højde for pludseligt indtrufne begivenheder, som eksempelvis devalueringer, politiske indgreb og pludselige udsving i valutaer.

Kombineres to eller flere afdelinger, kan den samlede portefølje have en anden risikoprofil end afdelingerne hver for sig.

Maj Invest har ved årets udgang indgået aftaler med en lang række banker (se listen side 107) om rådgivning af investorerne i forbindelse med valg af afdelinger og risikospredning. Bankrådgivere og investorer kan i Maj Invests materiale og på hjemmesiden få viden om afdelingernes risikoprofiler.

Maj Invest stiller et gør-det-selv-værktøj til rådighed for investorerne på foreningens hjemmeside under punktet 'Find din opsparingsprofil'. Dette værktøj er blevet udviklet, fordi mange investorer i dag investerer via netbanker uden at mødes med en rådgiver. Maj Invest advarer generelt investorer imod at investere for lånte midler, herunder også at øge gælden i egen bolig for at investere.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSMARKEDERNE

Disse risikoelementer er f.eks. risici på aktiemarkederne, renterisici, kreditrisici og valutarisici. Hver af disse risikofaktorer håndterer Maj Invest inden for de givne rammer. Eksempler på risikostyringselementer er afdelingernes rådgivningsaftaler og investeringspolitikker, interne kontroller, lovgivningens krav om risikospredning samt adgangen til at anvende afledte finansielle instrumenter.

RISICI KNYTTET TIL INVESTERINGSBESLUTNINGERNE

Enhver investeringsbeslutning i de aktivt styrede afdelinger er baseret på vores porteføljerådgivers, Fondsmæglerselskabet Maj Invests, forventninger til fremtiden. Fondsmæglerselskabet Maj Invest forsøger på investeringsforeningens vegne at danne sig et realistisk fremtidsbillede af f.eks. renteutviklingen, konjunkturerne, virksomhedernes indtjening og politiske forhold. Ud fra disse forventninger køber og sælger foreningen værdipapirer. Denne type beslutninger er i sagens natur forbundet med usikkerhed.

Som det fremgår af afsnittet "Valg af sammenligningsindeks" side 13, har foreningen for 13 ud af 14 afdelinger og deres andelsklasser udvalgt et sammenligningsindeks. Det er et indeks, der måler

afkastudviklingen på det eller de markeder, hvor den enkelte afdeling investerer. De respektive indeks er udvalgt sådan, at de repræsenterer den langsigtede afkastforventning. Dette er nærmere beskrevet på side 13. Afdelingernes afkast er målt efter fradrag af administrations- og handelsomkostninger. Udviklingen i sammenligningsindekset tager ikke højde for omkostninger og kan derfor ikke ses som et 'afkast'. Afdeling Kontra har ikke et sammenligningsindeks og bedømmes på grund af sit særlige investeringsområde alene i forhold til afdelingens særlige målsætning.

Målet med afdelingerne, som alle følger en aktiv investeringsstrategi, er at opnå et afkast, der er bedre end udviklingen i det respektive sammenligningsindeks for den langsigtede investor. En aktiv investeringsstrategi betyder, at vi forsøger at finde de bedste investeringer for at give det højeste mulige afkast under hensyntagen til risici. Strategien medfører, at investeringerne vil afvige fra sammenligningsindekset, og at afkastet kan blive både højere og lavere end sammenligningsindekset.

Foreningens bestyrelse har fastsat risikorammer for alle afdelinger. I aktieafdelingerne er der som hovedregel fastsat restriktioner på den valutariske fordeling. I obligationsafdelingerne er der typisk fastsat begrænsninger på varighed (rentefølsomhed) og fordeling på obligationstyper.

Som porteføljerådgiver for Maj Invest arbejder Fondsmæglerselskabet Maj Invest med en investeringsstrategi, hvor indtjeningssevne, kapitalforhold og gældsætning vurderes for hvert enkelt selskab, der investeres i, ligesom risici nøje afvejes i forhold til afkastpotentialet ved obligationsinvesteringer. Samtidigt spredes investeringerne på flere værdipapirer, og Fondsmæglerselskabet Maj Invest arbejder systematisk med at skabe porteføljer, hvor der i væsentligt omfang er taget højde for særlige risikofaktorer på forskellige dele af aktie- og obligationsmarkederne. Ved at anvende en investeringsstrategi med en aktiv udvælgelse og prioritering af investeringerne ud fra fundamentale selskabsanalyser kan Fondsmæglerselskabet Maj Invest som porteføljerådgiver medvirke til at afdæmpe noget af den risiko, der ellers ville være ved at investere direkte i aktier og obligationer.

RISICI KNYTTET TIL DRIFTEN AF FORENINGEN

For at undgå fejl i driften af foreningen er der fast-

lagt en lang række kontrolprocedurer og forretningsgange, som reducerer disse risici. Der arbejdes hele tiden på at udvikle systemerne, og der stræbes efter at reducere risikoen for menneskelige fejl mest muligt. Der er desuden opbygget et ledelsesinformati-onssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S foretager opfølgning på områder, hvor udviklingen ikke er tilfredsstillende.

Investeringsforeningen er desuden underlagt kontrol fra Finanstilsynet og en lovpligtig revision ved generalforsamlingsvalgte revisorer. Her er fokus på risici og kontroller i højsædet.

På it-området lægges stor vægt på data- og system-sikkerhed. Der er udarbejdet procedurer og bered-skabsplaner, der har som mål inden for fastsatte tidsfrister at kunne genskabe systemerne i tilfælde af større eller mindre nedbrud. Disse procedurer og planer afprøves regelmæssigt.

Ud over at administrationen i den daglige drift har fokus på sikkerhed og præcision, når opgaverne løses, følger bestyrelsen med på området. Formålet er dels at fastlægge sikkerhedsniveauet og dels at sikre, at de nødvendige ressourcer er til stede i form af personale, kompetencer og udstyr.

For yderligere og opdaterede oplysninger om de enkelte afdelinger i Maj Invest henvises til de gældende prospekter og dokumentet Central Investorinformation for de pågældende afdelinger. Disse kan downloades fra majinvest.dk/download og under produkt-informationen om den enkelte afdeling.

GENERELLE RISIKOFAKTORER

Enkeltlande

Ved investering i værdipapirer i et enkelt land, f.eks. Danmark, er der en risiko for, at det finansielle marked i det pågældende land kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold i landet, herunder også udviklingen i landets valuta og rente, påvirke investeringernes værdi.

Eksponering mod udlandet

Investering i velorganiserede og højtudviklede udenlandske markeder medfører generelt en lavere risiko for den samlede portefølje end investering i emerging markets. Tilsvarende er risikoen i en bred, glo-

bal aktieportefølje generelt lavere end ved investering i en enkelt sektor eller i et enkelt land. Nogle udenlandske markeder kan være mere usikre end det danske marked på grund af en forøget risiko for en kraftig reaktion på selskabsspecifikke, politiske, reguleringsmæssige, markedsmæssige og generelle økonomiske forhold.

Valuta

Investeringer i udenlandske værdipapirer giver eksponering mod valutaer, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner. Derfor vil den enkelte afdelings kurs blive påvirket af udsving i valutakurserne mellem disse valutaer og danske kroner. Afdelinger, som investerer i danske aktier eller danske obligationer, har ingen direkte valutarisiko, mens afdelinger, som i stort omfang investerer i aktier eller obligationer udstedt i euro, har begrænset valutarisiko.

Selskabsspecifikke forhold

Værdien af en enkelt aktie og obligation kan svinge mere end det samlede marked og kan derved give et afkast, som er meget forskelligt fra markedets. Forskydninger på valutamarkedet samt lovgivningsmæssige, konkurrencemæssige, markedsmæssige og likviditetsmæssige forhold vil kunne påvirke selskabernes indtjening. Da en afdeling på investerings-tidspunktet kan investere op til 10 pct. i et enkelt selskab, kan værdien af afdelingen variere kraftigt som følge af udsving i enkelte aktier og obligationer. Selskaber kan gå konkurs, hvorved investeringen i selskabets aktier vil være tabt.

Modpartsrisiko

Ved placering i indlån, afledte finansielle instrumenter og depotbeviser, som f.eks. ADRs og GDRs (American Depositary Receipts og Global Depositary Receipts) m.v., kan der være risiko for, at modparten ikke overholder sine forpligtelser.

SÆRLIGE RISICI VED OBLIGATIONSADFDELINGERNE

Obligationsmarkedet

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Desuden vil markedsmæssige eller generelle økonomiske forhold, herunder renteutviklingen globalt, påvirke investeringernes værdi. Låntagernes adgang til at konvertere gælden og dermed indløse obligationerne har også betydning for det afkast, som obligationsinvesteringer kan give, ligesom alternative pla-

ceringsmuligheder også spiller en rolle. Blandt andet har det betydning, om investorerne generelt søger bort fra risici på aktiemarkedene, eller om der tværtimod søges over i mere risikofyldte investeringer.

Renterisiko

Renteniveauet afhænger af det enkelte land og landets valuta og skal ses i sammenhæng med blandt andet inflationsniveauet. Renteniveauet spiller en stor rolle for, hvor attraktivt det er at investere i blandt andet obligationer, samtidig med at ændringer i renteniveauet kan give kursfald og/eller -stigninger. Når renteniveauet stiger, falder kurserne generelt. Begrebet varighed udtrykker blandt andet kursrisikoen på de obligationer, foreningen investerer i. Jo lavere varighed, desto mere kursstabile er obligationerne, hvis renten ændrer sig.

Kreditrisiko

Inden for forskellige obligationstyper – statsobligationer, realkreditobligationer, emerging marketsobligationer, kreditobligationer med flere – er der en kreditrisiko relateret til, om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser, og om obligationerne modsvarer reelle værdier. Ved investering i obligationer kan der være risiko for, at udsteder får forringet sin rating og/eller ikke kan overholde sine forpligtelser. Kreditspænd udtrykker renteforskellen mellem kreditobligationer og traditionelle, sikre statsobligationer udstedt i samme valuta og med samme løbetid. Kreditspændet viser den præmie, man som investor får for at påtage sig kreditrisikoen.

SÆRLIGE RISICI VED AKTIEADFDELINGERNE

Udsving på aktiemarkedet

Aktiemarkeder kan svinge meget og kan falde væsentligt. Udsving kan blandt andet være en reaktion på selskabsspecifikke, politiske og reguleringsmæssige forhold eller være en konsekvens af sektormæssige, regionale, lokale eller generelle markedsmæssige og økonomiske forhold.

Manglende likviditet i markedet kan være en risiko. Likviditet er især et spørgsmål om, hvor mange investorer der er i markedet for at købe eller sælge aktier. Investorernes risikovillighed spiller en rolle for, hvor mange penge der investeres, og hvilke lande, sektorer og segmenter der er størst interesse for. Her kan det også spille en rolle, hvordan investorerne vurderer alternative investeringsmuligheder som f.eks. obligationsinvesteringer.

Virksomhedernes kapitalforhold og gældsætning kan få konsekvenser, hvis f.eks. rentestigninger gør gælden mere byrdefuld og dermed fremtvinger kursfald på aktierne i de mest forgældede virksomheder. Ligeledes kan afkastet svinge meget som følge af selskabernes muligheder for at skaffe risikovillig kapital til f.eks. udvikling af nye produkter og projekter.

Virksomhedernes evne til at skabe indtjening er central for aktiernes værdi. Her kan forretningsområde og markedsposition spille en stor rolle. Også virksomhedens afhængighed af udviklingen i bestemte valutaer spiller en rolle for indtjeningen og dermed aktiekursudviklingen.

Investeringsområde

Hvis en afdeling har mange investeringer tilknyttet et afgrænset område som f.eks. klimaområdet, kan afdelingens afkast svinge meget, f.eks. som følge af ændringer i den politiske understøttelse af klimamaet, udsving i energi- og råvarepriser samt ændringer i videnskabelige analyser vedrørende området.

SÆRLIGE RISICI VED BLANDEDE AFDELINGER

Det følger af ovenstående, at de blandede afdelinger Pension og Makro både er følsomme over for de faktorer, der påvirker aktieinvesteringer, og de faktorer, der påvirker obligationsinvesteringer, samt Fondsmæglerselskabet Maj Invests evne til at allokere mellem de to områder. Spredningen på både aktie- og obligationsinvesteringer vil generelt betyde, at den samlede risiko for blandede afdelinger vil være lavere end i rene aktieafdelinger.

Afdeling Kontra følger en særlig målsætning, og udover ovenstående omfatter afdelingens risici blandt andet også udviklingen i markedet for ædelmetaller og Fondsmæglerselskabets Maj Invests evne til at positionere afdelingen i forhold til de aktuelle risici.

INVESTERINGSFILOSOFI

Fondsmæglerselskabet Maj Invest har siden foreningens etablering været valgt som porteføljerådgiver for Maj Invest. Fondsmæglerselskabet Maj Invest rådgiver både om porteføljestrategi og investeringsvalg samt om produktudvikling, ligesom Fondsmæglerselskabet Maj Invest er hoveddistributør for foreningen. Fondsmæglerselskabet Maj Invest er bemanded med medarbejdere, som i årevis har forvaltet værdipapirer for en lang række institutionelle investorer.

En lang og bred erfaring med investering og porteføljestyring samt medarbejdernes viden og integritet var væsentlige kriterier ved valget af Fondsmæglerselskabet Maj Invest som porteføljerådgiver. Endvidere har ledelse og centralt placerede medarbejdere dokumenteret meget tilfredsstillende investeringsresultater over en lang årrække.

Arbejdsmetoden hos Fondsmæglerselskabet Maj Invest er kendetegnet ved "købmandskab", hvor fokus fastholdes på det, som skaber afkast på lang sigt for medlemmerne. Der foretages en aktiv udvælgelse og prioritering af værdipapirerne ud fra en grundig analyse af risici og afkastpotentiale. Endvidere arbejdes der i høj grad med egenskaberne ved den portefølje, som de samlede investeringer i en afdeling udgør. Ved at arbejde med porteføljens sammensætning kan der med fornuft på udvalgte områder investeres i værdipapirer med høje afkastpotentialer, men også høje risici, uden at den samlede risiko for afdelingens investeringer som helhed øges. Uanset hvilke temaer der er populære på investeringsmarkederne, fastholdes denne tilgang i investeringsstrategien. Foreningens afdelinger har generelt en høj active share og følger ikke afdelingernes sammenligningsindeks. Der arbejdes med koncentrerede porteføljer og et indgående kendskab til det enkelte værdipapir, der investeres i, i forventning om at skabe merafst til den langsigtede investor.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest vurderes ligeledes at have stærke kompetencer inden for analyse af udviklingstendenser i global økonomi og kan med afsæt heri levere et kompetent grundlag for investeringsvalgene i afdelingernes porteføljer. Fondsmæglerselskabet Maj Invests kompetencer inden for analyse af global økonomi ligger også til grund for udvikling af nye afdelinger.

Foruden rådgivning af Maj Invest og andre institutionelle investorer om porteføljestyring og investeringsvalg har Fondsmæglerselskabet Maj Invest børsrådgivningsfunktionen Maj Invest Markets. Maj Investgruppen omfatter desuden en af de største private equity-afdelinger i Danmark og Maj Bank.



Få månedsopdateringer og i
nvtationer til The Big Picture
på e-mail.

Tilmelding på majinvest.dk/nb

SAMFUNDSANSVAR

Investeringsforeningen Maj Invest har fokus på virksomheders sociale ansvar. I forbindelse med investeringerne i foreningens afdelinger vil foreningen sikre, at disse overholder og efterlever en række internationale standarder og retningslinjer inden for miljøbeskyttelse, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder samt god virksomhedsledelse og antikorrupcion, også kendt som ESG-forhold.

Foreningens porteføljerådgiver, Fondsmæglerselskabet Maj Invest, skal som led i rådgivningen om foreningens investeringer sikre sig, at investeringerne efterlever foreningens krav til ansvarlig investering som vedtaget i investeringsforeningens politik for ansvarlige investeringer (Politik for social responsible investments).

Foreningens porteføljerådgiver, Fondsmæglerselskabet Maj Invest, foretager løbende overvågning og screening af de enkelte selskaber og obligationsudstedere i foreningens forskellige afdelinger. Det gælder både aktier og obligationer. Det sker med henblik på at vurdere, hvorvidt selskabernes aktiviteter fortsat er i overensstemmelse med foreningens krav til virksomhedernes samfundsansvar og dermed efterlever de standarder og retningslinjer, der er indeholdt i internationalt anerkendte konventioner og normer.

NORMBASERET SCREENING

Den normbaserede screening sker i samarbejde med det internationale analysehus Sustainalytics, der løbende overvåger ESG-forholdene i de selskaber og

obligationsudstedere, der indgår eller kunne tænkes at indgå i foreningens afdelinger. På vegne af institutionelle kunder screener Sustainalytics løbende mere end 22.000 selskaber og obligationsudstedere globalt for eventuelle krænkelse af de bredt anerkendte internationale konventioner inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorrupcion.

Afdelinger med aktier eller kreditobligationer

Hvert kvartal screener Sustainalytics eksplicit de aktier og obligationer, som indgår i investeringsforeningens afdelinger for eventuelle brud på ESG-forhold. Det gælder både for de afdelinger, der investerer i aktier og kreditobligationer fra de modne markeder, og for de afdelinger, der investerer i aktier og kreditobligationer i emerging markets.

Statsobligationer

Sustainalytics screener desuden 172 lande med fokus på, hvordan de enkelte lande adresserer og imødekommer landets udfordringer i relation til ESG-forhold, samt om landet er underlagt sanktioner. Statsobligationer, der indgår i foreningens afdelinger, vurderes i forhold til denne screening, som også indgår i overvejelserne ved nye investeringer i statsobligationer. Det er vanskeligt at indgå i dialog med lande/regeringer, så derfor driver Sustainalytics ikke *engagementprocesser* i relation til statsobligationer. I løbet af året har investeringsforeningen ikke haft statsobligationer i lande, der er vurderet med *high* eller *severe* risiko af Sustainalytics.

INTERNATIONALE RETNINGSLINJER OG KONVENTIONER

- UN Global Compact (retningslinjer for virksomheders samfundsansvar, herunder menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøforhold og antikorrupcion).
- OECD Retningslinjer for Multinationale Virksomheder (OECD Guidelines for Multinational Enterprises).
- FN's Verdenserklæring om Menneskerettigheder (UN Universal Declaration on Human Rights).
- ILO Core Labour Conventions (arbejdstagerrettigheder).

PRI - PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT

Fondsmæglerselskabet Maj Invest tiltrådte i 2010 de FN-støttede principper for ansvarlig investering, PRI (Principles for Responsible Investment).

Principperne beskriver fondsmæglerselskabets forpligtelse til at inkludere ESG-forhold i investeringsprocessen.

For at efterleve disse principper gennemgår alle investeringer, både aktier og obligationer, i investeringsforeningens afdelinger en såkaldt normbaseret screening baseret på UN Global Compact.

Læs mere om principperne på unpri.org

SANKTIONER

Som led i porteføljevaltningsaftalen sikrer Fondsmæglerselskabet Maj Invest også, at investeringerne i foreningens afdelinger overholder de til enhver tid gældende sanktioner, Danmark er forpligtet til at efterleve. Det sker via screeningen af lande fra Sustainalytics og andre eksterne screeningssystemer.

ENGAGEMENT

Hvis den normbaserede screening viser, at et selskab bryder eller ser ud til at bryde konventionerne, indleder Sustainalytics dialog med selskabet, undersøger sagen nærmere og foretager en vurdering af, om der er sket et brud. Hvis et brud ikke kan bekræftes, arkiveres sagen. Hvis bruddet bekræftes, fortsætter Sustainalytics dialogen med selskabet på vegne af Maj Invest og en række andre institutionelle investorer med henblik på at få selskabet til at ændre adfærd. Denne *engagementproces* har til formål at påvirke selskaberne til at ændre adfærd og afdække deres evner og vilje til at forbedre de konkrete problematiske forhold.

Sustainalytics afsluttede i 2021 to engagementsager, der vedrørte investeringer i Maj Invest, og indledte 5 nye sager. Nedenfor et par eksempler på resultatet af Maj Invests engagementprocesser gennem Sustainalytics:

The Goldman Sachs Group (Value Aktier, Value Aktier Akkumulerende, Value Aktier SRI+ og Maj Invest Pension)

Sustainalytics var i dialog med The Goldman Sachs

Group Inc. fra 2018 til 2021 angående en hvidvask-sag, hvor en tidligere bestyrelsesformand i et datterselskab uretmæssigt tilegnede sig 2,6 milliarder dollar i bestikkelse. Goldman har foretaget adskillige forbedringer i deres Anti-Money Laundering-indsats, herunder næsten fordoblet størrelsen på deres globale compliance division siden bestikkelsen fandt sted.

Pan American Silver Corp (Maj Invest Makro)

Sustainalytics har været i dialog med Pan American Silver Corp. siden 2019, hvor virksomheden overtog Tahoe Resources. Tahoe er kritiseret for brud på menneskerettigheder i Escobal-minen i Guatemala. Siden Sustainalytics begyndte engagementprocessen, har Pan American Silver responderet positivt. I juli 2021 meddelte Pan American Silver, at minen ikke længere var i drift. Derudover har selskabet styrket beredskabet for menneskerettigheder og sikkerhed. Sustainalytics vil fortsætte engagementprocessen med Pan American Silver, for at justere politikker og fremgangsmåder, så selskabet kommer i overensstemmelse med internationale normer.

I løbet af 2021 drev Sustainalytics engagementproces med i alt 186 selskaber vedrørende i alt 199 sager, heraf 30 sager i 26 selskaber, som Maj Invest har haft investeringer i i løbet af 2021. Ultimo 2021 var 22 selskaber i porteføljerne i engagementproces.

EKSKLUSION

Hvis langvarig dialog ikke fører til, at selskabet ændrer adfærd eller viser vilje hertil, kommer selskabet

ANSVARLIGE INVESTERINGER I TAL

Aktier og kreditobligationer

Ultimo året	2017	2018	2019	2020	2021
Samlet antal selskaber i porteføljerne	240	241	356	347	447
Selskaber i porteføljen i engagementproces	13	14	18	18	22

Kilde: Maj Invest, Sustainalytics.

Ultimo 2021	Menneskerettigheder	Arbejdstagerrettigheder og -forhold	Klima- og miljøforhold	Anti-korruption	Antal i alt
Antal selskaber i porteføljerne i engagementproces	15	1	2	8	26

Kilde: Maj Invest, Sustainalytics.

på Sustainalytics' *disengage*-liste og dermed investeringsforeningens eksklusionsliste. Det vil føre til et frasalg af aktien eller obligationen. Desuden kan afdelingerne ikke lave nye investeringer i selskaber, der er på eksklusionslisten.

Investeringsforeningen har derudover valgt at udelukke selskaber, der er involveret i udvikling, fremstilling eller vedligeholdelse af konventionsomfattede våben, herunder atomvåben, klyngebomber, antipersonelminer, våben med forarmet uran og hvid fosfor samt kemiske våben. Det betyder, at investeringsforeningens eksklusionsliste ultimo 2021 indeholdt 115 selskaber.

AFDELINGER MED SÆRLIGT FOKUS

Alle foreningens afdelinger integrerer som minimum bæredygtighedsrisici sammen med øvrige relevante risikoparametre i investeringsprocessen ifølge artikel 6 i forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger (EU) 2088/2019 ('forordningen'). Afdelinger som klassificeres under forordningens artikel 6, følger foreningens generelle politik for bæredygtige og socialt ansvarlige investeringer og er dermed også omfattet af den normbaserede screening og proces for aktivt ejerskab, som alle afdelinger i foreningen er underlagt. Afdelinger kategoriseret efter forordningens artikel 6 har ikke til formål at fremme miljømæssige og/eller sociale forhold, og investeringerne målrettes således ikke mod bæredygtige investeringer.

Flere af foreningens afdelinger inkluderer bæredygtighedsfaktorer, der rækker udover det i artikel 6 angivne minimum. Afdelinger som klassificeres under forordningens artikel 8 inddrager, udover integrationen af bæredygtighedsrisici (jf. artikel 6) samt

aktivt ejerskab, bæredygtighed i selve investeringsprocessen. Afdelingerne har specifikke bæredygtighedskriterier og ønsker at fremme miljømæssige og/eller sociale forhold, men har ikke bæredygtig investering som deres mål. Foruden den normbaserede screening og proces for aktivt ejerskab er aktieporteføljerne omfattet af sektorspecifikke investeringsrestriktioner (eksklusion).

Afdelinger som klassificeres under forordningens artikel 9 har, udover at integrere bæredygtighedsrisici (jf. artikel 6) og bæredygtighed (jf. artikel 8) i investeringsprocessen, bæredygtig investering som deres mål. Dvs. at der udover afdelingernes afkastmålsætning indgår specifikke bæredygtighedsmålsætninger i investeringsstrategien. Foreningen udbyder ikke afdelinger under artikel 9.

Seks af foreningens afdelinger inddrager udover den normbaserede screening og de øvrige processor ovenfor også bæredygtighed i selve investeringsprocessen og er klassificeret efter artikel 8. Screeningskriterierne nedenfor følger definitionerne fra Sustainalytics, der også screener selskaberne.

Globale miljø- og sundhedstrends

Maj Invest Global Sundhed investerer i stærke, globale trends inden for især pres på jordens ressourcer, global opvarmning og et øget fokus på og krav til klima og miljø samt sundhed. I 2021 investerede afdelingen blandt andet i vedvarende energi, løsninger til genbrug af batterier og råvarer til understøttelse af omstillingen til grøn energi. Inden for sundhedspleje investerede afdelingen blandt andet i medicinalvirksomheder og selskaber, der tilbyder sundhedsydelser og medicinsk udstyr.

GRØNNE OBLIGATIONER

En grøn obligation er en obligation, hvor provent udelukkende anvendes til at finansiere nye eller eksisterende grønne projekter, som har klare miljømæssige fordele. Det kan være inden for vedvarende energi, bedre udnyttelse af ressourcer, bekæmpelse af forurening, bevaring af biodiversitet på land og i havet, mere miljøvenlig transport og lignende. Overordnet set skal de grønne projekter støtte FN's verdensmål.

Ved udgangen af 2021 havde afdelingen investeret i 66 grønne obligationer, der alle bidrager til en lang

række forskellige grønne projekter og flere af FN's verdensmål. Blandt andet har afdelingen investeret i en obligation i det norske selskab Øyfjellet Wind Investment. Proventet fra den grønne obligation skal bidrage til at finansiere en vindmøllepark med en installeret kapacitet på 400MW fra 72 turbiner.

Projekter skal bidrage til verdensmålene 7, 9, 11 og 13.



Som led heri ekskluderer afdelingen selskaber, der producerer, opbevarer og distribuerer fossile brændstoffer, selskaber indenfor produktion af militære våben, samt selskaber med produktion eller distribution af tobak eller tobaksrelaterede produkter. Det accepteres dog, at tobaksrelaterede produkter kan udgøre op til 1 pct. af omsætningen i de enkelte selskaber. Herudover ekskluderes selskaber, der har mere end 5 pct. af omsætningen fra produktion af voksenunderholdning eller drift af gamblingvirksomhed. Derudover er afdelingen underlagt den normbaserede ESG-screening, der gælder for alle foreningens afdelinger.

Fossilfri portefølje og eksklusion af kontroversielle sektorer

Maj Invest Value Aktier SRI+ er et tilbud til investorer, der ønsker at fravælge bestemte sektorer, herunder især selskaber, der producerer, opbevarer og distribuerer fossile brændstoffer, selskaber indenfor produktion af militære våben og militære kontrakter, samt selskabet indenfor produktion af tobak og tobaksrelaterede produkter. Det accepteres at tobaksrelaterede produkter, voksenunderholdning og gambling kan udgøre op til 5 pct. af omsætningen i et selskab. Afdelingen arbejder derudover på samme måde som afdeling Value Aktier og er underlagt samme normbaserede ESG-screening som de øvrige afdelinger i Maj Invest.

I **Maj Invest Vækstaktier** fravælges ligeledes investering i selskaber, der producerer, opbevarer og distribuerer fossile brændstoffer. Desuden ekskluderer afdelingen selskaber. Det accepteres, at selskaber har op til 5 pct. af omsætningen indenfor distribution af tobak, gambling eller produktion af våben. Det accepteres ligeledes, at selskaberne har op til 10 pct. af omsætningen inden for voksenunderholdning.

Yderligere to afdelinger har fokus på eksklusion af selskaber, der opererer indenfor sektorer, der kan opfattes som kontroversielle. Afdelingerne **Value Aktier** og **Value Aktier Akkumulerende** ekskluderer selskaber med produktion af tobak og voksenunderholdning samt selskaber, der driver gambling og kasino. Dog accepteres det, at områderne kan udgøre op til 10 pct. af omsætningen i selskaberne.

Grønne Obligationer

I foråret 2020 lancerede investeringsforeningen afdeling Maj Invest Grønne Obligationer, der investerer globalt i grønne obligationer. Grønne obligationer er beskrevet nærmere i boksen.

RISICI

Hensyn til ESG-forhold indgår som en integreret del af det generelle analysearbejde med foreningens investeringer, sådan som det blandt andet er formuleret i de FN-støttede principper for ansvarlig investering, PRI (Principles for Responsible Investment). Samfundsansvar er ikke en eksakt størrelse. Det er et område med et ikke ubetydeligt element af skøn og vurderinger. Det vurderes imidlertid, at Sustainalytics har de fornødne kompetencer og ressourcer til at træffe de nødvendige vurderinger på solidt og fagligt forsvarligt grundlag.

Det kan ikke udelukkes, at der ved sammenligning af Maj Invest og andre lignende foreninger ses betydelige variationer i, hvordan enkelte selskaber vurderes. Maj Invest kan på baggrund af information fra Sustainalytics have ekskluderet et selskab, som ikke er ekskluderet i en anden forening eller omvendt. Det er væsentligt at bemærke, at arbejdet med samfundsansvar ikke altid har et entydigt facit.

Maj Invest er i særlig grad afhængig af, at den valgte udbyder af stamdata har opdaterede og korrekte registreringer om de enkelte selskaber. Manglende, forældede eller forkerte registreringer kan betyde, at selskaber, der burde være ekskluderet, ikke er ekskluderet, eller at engagementprocesser indledes senere, end de burde. Det kan også betyde, at selskaber, der ikke længere burde være ekskluderede først for sent fjernes fra Sustainalytics' og dermed foreningens eksklusionsliste.

Uanset bestræbelserne hos Maj Invest og Sustainalytics er der risiko for, at investeringer via Maj Invest kan have negativ påvirkning i relation til menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, klima og miljø samt korrupsion og bestikkelse.

INDIREKTE INVESTERING

Enkelte afdelinger, herunder Maj Invest Kontra, kan investere i finansielle instrumenter baseret på udviklingen i brede indeks, hvor selskaber på Sustainalytics' eksklusionsliste indirekte kan indgå. Denne type af investeringer er undtaget fra den overordnede politik for samfundsansvar.

COVID-19

Situationen omkring Covid-19 har i 2021 ikke påvirket det udførte arbejde hos foreningens leverandører, der har tilrettelagt deres processer, så foreningen har været i normal drift gennem hele 2021. Foreningen har ingen ansatte.

LEDELSENS ØVRIGE HVERV BESTYRELSE & DIREKTION



HENRIK NORMANN
Formand
Valgt første gang i 2016

Særlige kompetencer: Henrik Normann var fra 2012-2021 adm. direktør og præsident i den Nordiske Investeringsbank. Forud for dette havde han en direktørpost i Danske Bank, hvor han var i mere end 25 år. Her havde Henrik Normann blandt andet ansvar for Danske Markets og for Danske Bank Danmark. Derudover har han været formand for Danske Capital og medlem af Executive Committee i Danske Bank.

Medlem af bestyrelsen i Syfoglomad, Nordsøenheden, Saga Private Equity, Saxo Bank A/S, Fournais Holding A/S og Esperante Investments S.å.r.l.



Mads Bryde Andersen
Næstformand
Valgt første gang i 2017

Særlige kompetencer: Mads Bryde Andersen er dr.jur. og har siden 1991 været professor i formueret ved Københavns Universitet. Han har i en årrække besiddet et stort antal tillidsposter i ind- og udland, bl.a. som Danmarks medlem i UNCITRAL (the U.N. Commission on International Trade Law), som formand for Finanstilsynet (2014-2016), for Radio- og tv-nævnet (2011-2016) og for regeringens IT-sikkerhedsråd (1995-2002). Mads Bryde Andersen har siden 2003 været hovedredaktør for den litterære afdeling af Ugeskrift for Retsvæsen. Siden 1992 har han været redaktionel koordinator for samme tidskrifts domssamling. Han er formand for Juridisk Forening i København og forfatter til en lang række lærebøger og artikler.

Medlem af bestyrelsen i Alfred Benzons Fond og Danmarks Statistik.

Foreningens bestyrelse bestod af fire medlemmer, som alle er valgt af Foreningens medlemmer (investorerne) på den årlige ordinære generalforsamling. Frem til generalforsamlingen bestod bestyrelsen af fem medlemmer, men det femte medlem genopstillede ikke med henvisning til alder. Foreningen har ikke en ansat direktion eller andre ansatte. Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden for bestyrelsen.

Bestyrelsens samlede honorar for 2021 fremgår af Note 4 under fælles noter på side 100. Bestyrelsen modtager ikke andre former for vederlag i forbindelse med bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsen har opstillet langsigtede måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen med henblik på at opnå en sammensætning, hvor begge køn er repræsenteret med minimum ét medlem. Bestyrelsen er forpligtet til at have en sammensætning af kompetencer og erfaring, der sikrer Foreningens virke og udvikling og ikke mindst medlemmernes midler. Den rette profil vil dog altid blive prioriteret over kandidatens køn.

Direktion:
Investeringsforvaltningsselskabet SEInvest A/S

Lise Bøgelund Jensen,
adm. direktør



METTE KYNNE FRANDBSEN
Valgt første gang i 2012

Særlige kompetencer: Mette Kynne Frandsen har siden 2003 været administrerende direktør i den skandinaviske arkitektvirksomhed Henning Larsen Architects og står i spidsen for +750 medarbejdere fordelt på kontorer i København, New York, München, Singapore, Riyadh, Hongkong, Oslo og Færøerne. Hun har mere end 25 års erfaring med projekt-, innovations- og virksomhedsledelse samt ledelseserfaring med strategi, internationalisering og virksomhedsøkonomi. Mette har desuden erfaring med investering og udvikling af ejendomme, såvel nationalt som internationalt. Tidligere tillidshverv tæller næstformand i Danmarks Eksportråd, medlem af regeringens vækstforum, bestyrelsesmedlem i JP Politiken, medlem af forretningsudvalget i DI og næstformand i bestyrelsen for Kunstakademiets skoler.

Medlem af bestyrelsen i Creative Danmark, i foreningen Realdania og i Fonden Chart Art Foundation.

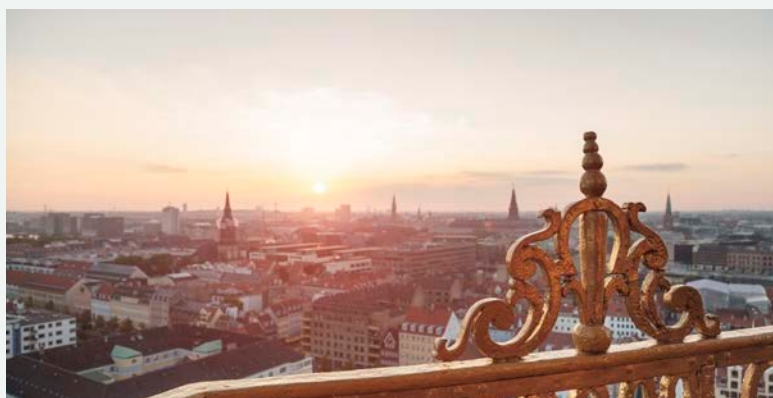
Medlem af Københavns Erhvervsråd og DTU's Aftagerpanel.



PETER DAMGAARD JENSEN
Valgt første gang i 2020

Særlige kompetencer: Peter Damgaard Jensen er uddannet cand.scient.pol. fra Aarhus Universitet i 1981. Han var administrerende direktør for PKA i perioden 2001-2020, sad i Fondsmæglerselskabet Maj Invests bestyrelse i 2011-2015, har siden 2002 siddet i kapitalfonden Axcels Advisory Board og i bestyrelsen for pensionsadministrationsselskabet Forca i perioden 2006-2020. Peter Damgaard Jensen var medlem af bestyrelsen for brancheorganisationen Forsikring & Pension 2002-2020. Internationalt har Peter Damgaard Jensen, udpeget af den danske regering, været medlem af The Global Commission on Adaption, som særligt har beskæftiget sig med behovet for og finansiering af klimatilpasning. Var til og med 2020 medlem af bestyrelsen for IIGCC (The Institutional Investors Group on Climate Change), som er et europæisk samarbejde af institutionelle investorer omkring klimatilpasning og klimainvestering.

Medlem af bestyrelsen for AIP Management, der varetager investeringsopgaver i grøn infrastruktur for institutionelle investorer siden 2018.





A scenic view of a long bridge over a body of water, with rocky shores in the foreground. The bridge is a long, straight structure with several tall, thin towers supporting it. The water is a deep blue, and the sky is a clear, light blue. In the foreground, there are large, dark rocks and some green seaweed or algae in the shallow water.

BERETNING OG ÅRSREGNSKAB
FOR AFDELINGER OG ANDELSKLASSER

MAJ INVEST DANSKE AKTIER

MAJ INVEST DANSKE AKTIER W

Porteføljemanager

Karsten Søndermølle og
Peter Stenholt,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Danske Aktier

Fondskode: DK0060005171
Type: Udbyttebetalende
Børsnoteret: Ja
Startdato: 16.12.2005
Valuta: Danske kroner
Stykstørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: ★★☆☆

Maj Invest Danske Aktier W

Fondskode: DK0060825487
Type: Udbyttebetalende
Børsnoteret: Nej
Startdato: 13.06.2017
Valuta: Danske kroner
Stykstørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: ★★☆☆

Afdelingen investerer i danske aktier og øvrige aktier, som er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen. Strategien for afdelingen er den langsigtede investering, hvor der lægges stor vægt på et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette opnås gennem information til markedet og ved jævnlige møder med virksomhedernes ledelser, da deres track record og troværdighed er afgørende. Tilgangen er pragmatisk og købsmandsmæssig.

Udvikling i 2021

Maj Invest Danske Aktier gav i 2021 et afkast på 22,6 pct., mens Maj Invest Danske Aktier W gav et afkast på 23,9 pct.

Afkastet er i absolutte termer særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved afdelingens sammenligningsindeks, OMXCCAP, der steg 19,5 pct. Afkastet er ligeledes bedre end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, der steg 20,3 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 30,40 kr. pr. andel i Maj Invest Danske Aktier og et udbytte på 31,70 kr. pr. andel i Maj Invest Danske Aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

MAJ INVEST DANSKE AKTIER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteudgifter	-57	-51
2	Udbytter	14.137	5.373
	I alt renter og udbytter	14.080	5.322
Kursgevinster og -tab:			
3	Kapitalandele	141.162	152.647
5	Handelsomkostninger	0	-131
	I alt kursgevinster og -tab	141.162	152.516
4	Andre indtægter	0	585
	I alt indtægter	155.242	158.423
6	Administrationsomk.	-8.355	-5.685
	Resultat før skat	146.887	152.738
7	Skat	-753	80
	Årets nettoresultat	146.134	152.818
Resultatdisponering:			
8	Foreslået udlodning	97.672	7.406
	Ovf. til udlodning næste år	245	99
	Ovf. til investorernes formue	48.217	145.313
	Disponeret	146.134	152.818

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	8.066	13.827
Kapitalandele:			
9	Not. aktier fra DK selskaber	781.241	649.511
9	Not. aktier, udl. selskaber	17.905	26.421
	I alt kapitalandele	799.146	675.932
Andre aktiver:			
	Mellemv. vedr. handelsafv.	0	2.721
	Aktiver i alt	807.212	692.480
Passiver			
10	Investorerens formue	806.219	690.458
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	993	662
	Mellemv. vedr. handelsafv.	0	1.360
	I alt anden gæld	993	2.022
	Passiver i alt	807.212	692.480

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-57	-51
I alt renteindtægter	-57	-51

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	11.986	5.348
Not. aktier fra udenlandske selskaber	2.151	25
I alt udbytter	14.137	5.373

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	128.444	150.994
Not. aktier fra udenlandske selskaber	12.718	1.653
I alt fra kapitalandele	141.162	152.647

Note 4: Andre indtægter

Diverse indtægter	0	585
-------------------	---	-----

Note 5: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-229	-225
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	229	94
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	0	-131

Note 6: Administrationsomkostninger

	2021	2020
--	------	------

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-688	-81	-769	-654
Investeringsforvaltning	-3.646	-88	-3.734	-2.668
Distribution, markedsføring og formidling	-3.745	-107	-3.852	-2.363
I alt adm.omkostninger	-8.079	-276	-8.355	-5.685

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 8: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	14.080	5.907
Rente- og udbytteskat	-753	81
Kursgevinst til udlodning	93.711	6.649
Administrationsomkostninger til modregning	-8.355	-5.685
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-866	349
Udlodning overført fra sidste år	99	204
Til rådighed for udlodning	97.917	7.504
Heraf foreslået udlodning	97.672	7.406
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	245	99

Note 9: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 10: Investorenes formue

	2021	2020
	Formue- værdi	Formue- værdi
	1.000 DKK	1.000 DKK

Investorenes formue primo	690.458	471.329
Udlodning fra sidste år	-7.406	-6.275
Ændr. i udbetalt udlodning		
pga. emission/indløsning:	218	-191
Emissioner i året	111.833	118.230
Indløsninger i året	-135.314	-45.758
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	296	304
Overført til udlodning næste år	245	99
Foreslået udlodning	97.672	7.406
Overførsel af periodens resultat	48.217	145.313
I alt Investorenes formue	806.219	690.458

MAJ INVEST DANSKE AKTIER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	135.994	130.678		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteudgifter	-2	-2		
Administrationsomkostninger	-293	-200		
Investeringsforvaltning	-77	-54		
Distribution, markedsføring og formidling	-3.647	-2.216		
Klassens resultat	131.975	128.206		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	89.710	5.898		
Ovf. til udlodning næste år	220	91		
Ovf. til investorernes formue	42.045	122.217		
Disponeret	131.975	128.206		
			Note 1: Til rådighed for udlodning	
			Udlodning fra fællesportefølje	93.937
			Renteudgifter	-2
			Administrationsomkostninger til modregning	-4.017
			Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-79
			Udlodning overført fra sidste år	91
			Til rådighed for udlodning	89.930
			Heraf foreslået udlodning	89.711
			Heraf foreslået overført til udlodning næste år	220
				91
			Investorerne formue	
			2021 Antal andele	2021 Formue-værdi
			1.000 DKK	2020 Antal andele
				2020 Formue-værdi
				1.000 DKK
			Investorerne formue primo	2.808.770
			Udlodning fra sidste år	582.276
			Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-5.898
			Emissioner i året	-172
			Indløsninger i året	81.389
			Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	625.760
			Overført til udlodning næste år	-43.483
			Foreslået udlodning	274
			Overførsel af periodens resultat	220
			I alt Investorernes formue	387
				91
				5.898
				122.217
				2.951.003
				742.684
				2.808.770
				582.276

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	18,64	-14,54	30,81	31,10	22,64
Benchmark afkast (pct.)	16,82	-7,50	26,66	29,38	19,48
Indre værdi (DKK pr. andel)	177,37	130,48	160,09	207,31	251,67
Nettoresultat (t.DKK)	12.859	-48.299	88.013	128.206	131.975
Udbytte (DKK pr. andel)	25,20	8,70	2,00	2,10	30,4
Administrationsomkostninger (pct.)	1,18	1,14	1,15	1,16	1,19
AOP (pct.)	1,35	1,24	1,24	1,25	1,26
Omsætningshastighed (antal gange)	0,31	0,21	0,13	0,16	0,10
Investorerne formue (t.DKK)	349.465	289.836	392.912	582.276	742.684
Antal andele, stk.	1.970.292	2.221.331	2.454.310	2.808.770	2.951.003
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,62	0,79	0,97	0,88	1,15
Standardafvigelse	11,70	12,38	12,91	14,50	14,42
Active Share	32,59	33,02	33,22	33,51	40,8
Tracking Error	4,84	4,74	5,33	4,38	4,36

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST DANSKE AKTIER W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	13.974	24.564		
Klassepecifikke transaktioner:				
Administrationsomkostninger	-32	-34		
Investeringsforvaltning	-12	-12		
Klassens resultat	13.929	24.518		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	7.962	1.507		
Ovf. til udlodning næste år	25	7		
Ovf. til investorernes formue	5.942	23.004		
Disponeret	13.929	24.518		

Note 1: Til rådighed for udlodning

Udlodning fra fællesportefølje	8.032	1.564
Administrationsomkostninger til modregning	-44	-46
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-8	-4
Udlodning overført fra sidste år	7	1
Til rådighed for udlodning	7.987	1.515
Heraf foreslået udlodning	7.962	1.507
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	25	7

Investorerens formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerens formue primo	519.776	108.182	487.953	78.416
Udlodning fra sidste år		-1.507		-1.366
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		390		-1
Emissioner i året	132.180	30.443	46.891	8.878
Indløsninger i året	-400.797	-88.152	-15.068	-2.275
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		250		12
Overført til udlodning næste år		25		7
Foreslået udlodning		7.962		1.507
Overførsel af periodens resultat		5.942		23.004
I alt Investorerens formue	251.159	63.535	519.776	108.182

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	18,86	-14,15	31,44	31,74	23,25
Benchmark afkast (pct.)	16,82	-7,50	26,66	29,38	19,48
Indre værdi (DKK pr. andel)	177,70	131,03	160,70	208,13	252,97
Nettoresultat (t.DKK)	1.537	-8.675	17.679	24.518	13.929
Udbytte (DKK pr. andel)	25,60	9,40	2,80	2,90	31,7
Administrationsomkostninger (pct.)	0,99	0,69	0,68	0,65	0,66
AOP (pct.)	1,16	0,78	0,77	0,75	0,73
Omsætningshastighed (antal gange)	0,31	0,21	0,13	0,16	0,10
Investorerens formue (t.DKK)	33.491	55.572	78.416	108.182	63.535
Antal andele, stk.	188.467	424.122	487.953	519.776	251.159
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,63	0,80	0,99	0,90	1,18
Standardafvigelse	11,70	12,38	12,91	14,51	14,43
Active Share	32,59	33,02	33,22	33,51	40,8
Tracking Error	4,85	4,74	5,33	4,37	4,36

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER W

Maj Invest Vækstaktier investerer i selskaber, der vokser hurtigere end markedet generelt. Afdelingen investerer globalt i en fokuseret portefølje på 30-40 aktier på tværs af geografi og sektorer. Der investeres ikke i selskaber med hovedforretningsområder inden for udvinding eller forbrænding af fossile brændsler, tobak eller gambling. Porteføljen vil typisk have en højere andel af selskaber inden for teknologi, varigt forbrug, sundhedspleje og industri end sammenligningsindekset. Porteføljens aktier forventes i gennemsnit at handle på højere indtjeningsmultipler end det generelle marked. Der må forventes større udsving end i traditionelle globale aktieafdelinger.

Udvikling i 2021

Maj Invest Vækstaktier gav i 2021 et afkast på 23,9 pct., mens Maj Invest Vækstaktier W gav et afkast på 24,6 pct.

Afkastet er absolut set særdeles tilfredsstillende men lavere end for afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 31,0 pct. Afkastet er henholdsvis 1,7 og 2,4 procentpoint bedre end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 19,90 kr. pr. andel i Maj Invest Vækstaktier og 21,00 kr. pr. andel i Maj Invest Vækst-aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

Porteføljemanager

Mads Peter Søndergaard og
Andreas Johan Lindtner,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Vækstaktier

Fondskode: DK0060005254
Type: Udbyttebetalende
Børsnoteret: Ja
Startdato: 16.12.2005
Ændring af navn og strategi:
13.06.2017
Valuta: Danske kroner
Styktørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: ★★★★★

Maj Invest Vækstaktier W

Fondskode: DK0060825560
Type: Udbyttebetalende
Børsnoteret: Nej
Startdato: 13.06.2017
Valuta: Danske kroner
Styktørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: ★★★★★

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteudgifter	-183	-214
2 Udbytter	8.162	6.877
I alt renter og udbytter	7.979	6.663
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	375.424	290.635
Valutakonti	614	246
Øvrige aktiver/passiver	0	1
4 Handelsomkostninger	-26	-171
I alt kursgevinster og -tab	376.012	290.711
I alt indtægter	383.991	297.374
5 Administrationsomk.	-19.391	-11.579
Resultat før skat	364.600	285.795
6 Skat	-1.138	-914
Årets nettoresultat	363.462	284.881
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	197.343	78.359
Ovf. til udlodning næste år	491	279
Ovf. til investorernes formue	165.628	206.243
Disponeret	363.462	284.881

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	41.909	47.481
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	64.997	69.168
8 Not. aktier, udl. selskaber	1.767.458	1.388.587
I alt kapitalandele	1.832.455	1.457.755
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	250	349
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	3.775
Aktuelle skatteaktiver	827	937
I alt andre aktiver	1.077	5.061
Aktiver i alt	1.875.441	1.510.297
Passiver		
9 Investorerens formue	1.873.828	1.507.418
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	1.613	990
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	1.889
I alt anden gæld	1.613	2.879
Passiver i alt	1.875.441	1.510.297

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-183	-214
I alt renteindtægter	-183	-214

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	111	0
Not. aktier fra udenlandske selskaber	8.051	6.877
I alt udbytter	8.162	6.877

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	11.018	36.461
Not. aktier fra udenlandske selskaber	364.406	254.174
I alt fra kapitalandele	375.424	290.635

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-502	-349
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	476	179
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-26	-171

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.467	-146	-1.613	-1.212
Investeringsforvaltning	-11.237	-144	-11.381	-7.282
Distribution, markedsføring og formidling	-6.139	-258	-6.397	-3.085
I alt adm.omkostninger	-18.843	-548	-19.391	-11.579

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	7.979	6.663
Rente- og udbytteskat	-1.018	-701
Kursgevinst til udlodning	213.752	72.246
Administrationsomkostninger til modregning	-19.391	-11.579
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.767	11.717
Udlodning overført fra sidste år	279	292
Til rådighed for udlodning	197.833	78.638
Heraf foreslået udlodning	197.343	78.359
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	491	279

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Investorernes formue

	2021	2020
	Formue- værdi	Formue- værdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorerne formue primo	1.507.418	897.391
Udlodning fra sidste år	-78.359	-13.648
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	320	-556
Emissioner i året	282.014	452.384
Indløsninger i året	-201.380	-114.104
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	352	1.070
Overført til udlodning næste år	491	279
Foreslået udlodning	197.343	78.359
Overførsel af periodens resultat	165.628	206.243
I alt Investorernes formue	1.873.828	1.507.418

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	229.610	154.728		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteudgifter	-3	-1		
Administrationsomkostninger	-522	-401		
Investeringsforvaltning	-118	-69		
Distribution, markedsføring og formidling	-5.903	-2.762		
Klassens resultat	223.064	151.494		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	124.353	44.439		
Ovf. til udlodning næste år	183	124		
Ovf. til investorernes formue	98.528	106.931		
Disponeret	223.064	151.494		
Note 1: Til rådighed for udlodning				
Udlodning fra fællesportefølje			131.058	48.239
Renteudgifter			-3	-1
Administrationsomkostninger til modregning			-6.543	-3.232
Udlodningsregulering ved emission/indløsning			-100	-622
Udlodning overført fra sidste år			124	179
Til rådighed for udlodning			124.536	44.563
Heraf foreslået udlodning			124.353	44.439
Heraf foreslået overført til udlodning næste år			183	124
Investorerens formue				
			2021	2020
			Antal andele	Antal andele
			Formue-værdi	Formue-værdi
			1.000 DKK	1.000 DKK
Investorerens formue primo	5.419.422	883.492	3.366.058	442.646
Udlodning fra sidste år		-44.439		-5.722
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-2.299		-164
Emissioner i året	1.227.289	211.006	2.335.364	328.358
Indløsninger i året	-397.834	-69.723	-282.000	-33.960
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		530		840
Overført til udlodning næste år		183		124
Foreslået udlodning		124.353		44.439
Overførsel af periodens resultat		98.528		106.931
I alt Investorernes formue	6.248.877	1.201.631	5.419.422	883.492

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	13,31	-11,95	41,63	25,56	23,92
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	139,32	100,53	131,50	163,02	192,30
Nettoresultat (t.DKK)	28.162	-47.495	130.275	151.494	223.064
Udbytte (DKK pr. andel)	25,80	8,20	1,70	8,20	19,9
Administrationsomkostninger (pct.)	1,29	1,25	1,24	1,28	1,35
AOP (pct.)	1,61	1,38	1,34	1,36	1,42
Omsætningshastighed (antal gange)	0,90	0,36	0,30	0,17	0,23
Investorerens formue (t.DKK)	408.315	337.371	442.646	883.492	1.201.631
Antal andele, stk.	2.930.801	3.355.947	3.366.058	5.419.422	6.248.877
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,10	0,48	0,82	0,99	1,19
Standardafvigelse	10,84	12,50	14,18	14,58	14,45
Active Share	96,15	95,88	95,14	94,49	91,4
Tracking Error	3,81	5,99	7,10	8,70	7,3

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	139.991	133.301		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteudgifter	-1	-1		
Administrationsomkostninger	-68	-70		
Investeringsforvaltning	-26	-23		
Klassens resultat	139.896	133.208		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	72.990	33.920		
Ovf. til udlodning næste år	308	155		
Ovf. til investorernes formue	66.598	99.133		
Disponeret	139.896	133.208		

Note 1: Til rådighed for udlodning

Udlodning fra fællesportefølje	73.245	34.046
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger til modregning	-94	-93
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-8	10
Udlodning overført fra sidste år	155	112
Til rådighed for udlodning	73.298	34.075
Heraf foreslået udlodning	72.990	33.920
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	308	155

Investorerne formue	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	3.811.238	623.926	3.446.070	454.745
Udlodning fra sidste år		-33.920		-7.926
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		2.620		-392
Emissioner i året	414.906	71.008	956.113	124.025
Indløsninger i året	-750.435	-131.659	-590.945	-80.144
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		325		410
Overført til udlodning næste år		308		155
Foreslået udlodning		72.990		33.920
Overførsel af periodens resultat		66.598		99.133
I alt Investorernes formue	3.475.709	672.196	3.811.238	623.926

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	13,55	-11,55	42,29	26,17	24,62
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	139,62	101,00	131,96	163,71	193,40
Nettoresultat (t.DKK)	25.626	-33.976	115.623	133.208	139.896
Udbytte (DKK pr. andel)	26,10	8,80	2,30	8,90	21
Administrationsomkostninger (pct.)	1,08	0,79	0,77	0,75	0,75
AOP (pct.)	1,40	0,91	0,87	0,84	0,83
Omsætningshastighed (antal gange)	0,90	0,36	0,30	0,17	0,23
Investorerne formue (t.DKK)	359.119	255.885	454.745	623.926	672.196
Antal andele, stk.	2.572.131	2.533.396	3.446.070	3.811.238	3.475.709
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,10	0,49	0,84	1,01	1,22
Standardafvigelse	10,84	12,49	14,18	14,58	14,46
Active Share	96,15	95,88	95,14	94,49	91,4
Tracking Error	3,82	5,99	7,10	8,70	7,32

MAJ INVEST VALUE AKTIER

MAJ INVEST VALUE AKTIER W

Porteføljemanager

Kurt Kara, Ulrik Jensen og
Rasmus Quist Pedersen,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Value Aktier

Fondskode: DK0060005338

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 16.12.2005

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★★

Maj Invest Value Aktier W

Fondskode: DK0060825644

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 13.06.2017

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★★

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier valgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingen investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet. Afdelingen har ikke et branche- eller landemæssigt fokus, og det betyder, at der kan investeres i alle lande, i alle sektorer og i små såvel som store selskaber.

Udvikling i 2021

Maj Invest Value Aktier gav i 2021 et afkast på 29,2 pct., mens Maj Invest Value Aktier W gav et afkast på 30,0 pct.

Afkastet er absolut set særdeles tilfredsstillende, og meget tilfredsstillende set i forhold til afdelingens sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™, der steg henholdsvis 31,0 pct. og 25,6 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 15,80 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier og 17,30 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

MAJ INVEST VALUE AKTIER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	0	85
1 Renteudgifter	-329	-452
2 Udbytter	200.882	181.981
I alt renter og udbytter	200.553	181.614
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	2.377.143	-704.827
Valutakonti	1.900	230
Øvrige aktiver/passiver	223	-2
4 Handelsomkostninger	-107	-2.674
I alt kursgevinster og -tab	2.379.159	-707.273
I alt indtægter	2.579.712	-525.659
5 Administrationsomk.	-114.321	-98.645
Resultat før skat	2.465.391	-624.304
6 Skat	-31.229	-29.713
Årets nettoresultat	2.434.162	-654.017
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	855.152	0
Ovf. til udlodning næste år	3.757	0
Ovf. til investorernes formue	1.575.253	-654.017
Disponeret	2.434.162	-654.017

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	84.170	65.772
Kapitalandele:		
8 Not. aktier, udl. selskaber	10.023.006	8.576.196
9 Unot. kap.and. fra DK selsk.	3.483	3.352
I alt kapitalandele	10.026.489	8.579.548
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	5.668	4.567
Aktuelle skatteaktiver	14.410	10.709
I alt andre aktiver	20.078	15.276
Aktiver i alt	10.130.737	8.660.596
Passiver		
10 Investorernes formue	10.119.375	8.652.006
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	11.116	8.590
Mellemv. vedr. handelsafv.	246	0
I alt anden gæld	11.362	8.590
Passiver i alt	10.130.737	8.660.596

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	85
Renteudgifter	-329	-452
I alt renteindtægter	-329	-367

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	0	1.764
Not. aktier fra udenlandske selskaber	200.882	180.217
I alt udbytter	200.882	181.981

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	0	-8.833
Not. aktier fra udenlandske selskaber	2.377.012	-696.370
Unot. kapitalandele fra DK selskaber	131	376
I alt fra kapitalandele	2.377.143	-704.827

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-2.786	-3.811
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	2.680	1.137
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-107	-2.674

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-5.857	-624	-6.481	-6.172
Investeringsforvaltning	-62.394	-731	-63.125	-54.316
Distribution, markedsføring og formidling	-43.293	-1.422	-44.715	-38.157
I alt adm.omkostninger	-111.544	-2.777	-114.321	-98.645

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-261.750	0
Renter og udbytter	200.553	181.614
Rente- og udbytteskat	-34.782	-31.094
Kursgevinst til udlodning	1.116.767	-444.829
Administrationsomkostninger til modregning	-114.321	-98.645
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-47.557	32.946
Udlodning overført fra sidste år	0	4.385
Til rådighed for udlodning	858.909	-355.623
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	93.873
Heraf foreslået udlodning	855.152	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	3.757	-261.750

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S	3.483	3.352
Aktieandel i Investeringsforvaltningssel. SEBinvest A/S (pct.)12,5		12,5

Note 10: Investorenes formue

	2021	2020
	Formue- værdi	Formue- værdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorenes formue primo	8.652.006	10.233.949
Udlodning fra sidste år	0	-639.086
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	0	-4.327
Emissioner i året	464.949	1.120.272
Indløsninger i året	-1.432.809	-1.409.258
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.066	4.473
Overført til udlodning næste år	3.757	0
Foreslået udlodning	855.152	0
Overførsel af periodens resultat	1.575.253	-654.017
I alt Investorenes formue	10.119.375	8.652.006

MAJ INVEST VALUE AKTIER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	1.616.041	-436.111		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteindtægter	0	84		
Renteudgifter	-17	-116		
Administrationsomkostninger	-848	-910		
Investeringsforvaltning	-638	-551		
Distribution, markedsføring og formidling	-42.042	-35.969		
Klassens resultat	1.572.496	-473.573		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	555.532	0		
Ovf. til udlodning næste år	3.185	0		
Ovf. til investorernes formue	1.013.779	-473.573		
Disponeret	1.572.496	-473.573		

Note 1: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-167.771	0
Udlodning fra fællesportefølje	758.630	-170.365
Renteudgifter	-17	-32
Administrationsomkostninger til modregning	-43.528	-37.430
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	11.403	1.862
Udlodning overført fra sidste år	0	2.888
Til rådighed for udlodning	558.718	-203.077
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	35.306
Heraf foreslået udlodning	555.532	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	3.185	0
Tab til modregning i kommende år	0	-167.771

Investorerens formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerens formue primo	37.305.045	5.543.616	41.086.196	6.867.936
Udlodning fra sidste år		0		-414.971
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		-2.994
Emissioner i året	2.027.731	340.180	3.339.149	486.587
Indløsninger i året	-4.172.500	-709.383	-7.120.300	-922.643
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.181		3.274
Overført til udlodning næste år		3.185		0
Foreslået udlodning		555.532		0
Overførsel af periodens resultat		1.013.779		-473.573
I alt Investorerens formue	35.160.276	6.749.089	37.305.045	5.543.616

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	5,44	-6,54	25,66	-5,50	29,17
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	168,55	146,88	167,16	148,60	191,95
Nettoresultat (t.DKK)	366.442	-360.382	1.327.769	-473.573	1.572.496
Udbytte (DKK pr. andel)	11,70	15,00	10,10	0,00	15,8
Administrationsomkostninger (pct.)	1,44	1,43	1,42	1,46	1,44
AOP (pct.)	1,64	1,53	1,51	1,56	1,51
Omsætningshastighed (antal gange)	0,46	0,34	0,25	0,38	0,36
Investorerens formue (t.DKK)	5.418.498	5.187.916	6.867.936	5.543.616	6.749.089
Antal andele, stk.	32.147.053	35.320.388	41.086.196	37.305.045	35.160.276
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,48	0,92	0,85	0,47	0,61
Standardafvigelse	10,40	11,66	12,90	16,07	16,30
Active Share	97,18	96,42	96,54	96,16	94,68
Tracking Error	5,05	4,86	4,91	6,01	6,76

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST VALUE AKTIER W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	859.254	-181.115		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteudgifter	-1	-15		
Administrationsomkostninger	-281	-369		
Investeringsforvaltning	-93	-81		
Klassens resultat	858.880	-181.581		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	299.620	0		
Ovf. til udlodning næste år	571	0		
Ovf. til investorernes formue	558.689	-181.581		
Disponeret	858.880	-181.581		

Note 1: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-93.979	0
Udlodning fra fællesportefølje	378.827	-95.518
Renteudgifter	-1	-15
Administrationsomkostninger til modregning	-374	-450
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	15.718	51
Udlodning overført fra sidste år	0	1.496
Til rådighed for udlodning	300.191	-94.435
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	457
Heraf foreslået udlodning	299.620	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	571	0
Tab til modregning i kommende år	0	-93.979

Investorerne formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	20.772.327	3.108.391	20.010.346	3.366.013
Udlodning fra sidste år		0		-224.116
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		-1.334
Emissioner i året	755.650	124.769	4.460.301	633.687
Indløsninger i året	-4.208.902	-723.426	-3.698.320	-486.612
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.672		2.334
Overført til udlodning næste år		571		0
Foreslået udlodning		299.620		0
Overførsel af periodens resultat		558.689		-181.581
I alt Investorerne formue	17.319.075	3.370.286	20.772.327	3.108.391

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	5,78	-5,89	26,48	-4,82	30,04
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	169,10	147,96	168,21	149,64	194,60
Nettoresultat (t.DKK)	338.199	-64.852	729.067	-181.581	858.880
Udbytte (DKK pr. andel)	12,20	16,20	11,20	0,00	17,3
Administrationsomkostninger (pct.)	1,11	0,76	0,76	0,77	0,75
AOP (pct.)	1,32	0,86	0,85	0,87	0,82
Omsætningshastighed (antal gange)	0,46	0,34	0,25	0,38	0,36
Investorerne formue (t.DKK)	4.953.814	3.008.150	3.366.013	3.108.391	3.370.286
Antal andele, stk.	29.295.657	20.331.293	20.010.346	20.772.327	17.319.075
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,48	0,94	0,87	0,50	0,65
Standardafvigelse	10,40	11,65	12,90	16,06	16,30
Active Share	97,18	96,42	96,54	96,16	94,68
Tracking Error	5,06	4,86	4,93	6,00	6,75

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST VALUE AKTIER AKKUMULERENDE

MAJ INVEST VALUE AKTIER AKKUMULERENDE W

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier valgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingen investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet. Afdelingen har ikke et branche- eller landemæssigt fokus, og det betyder, at der kan investeres i alle lande, i alle sektorer og i små såvel som store selskaber.

Udvikling i 2021

Maj Invest Value Aktier Akkumulerende gav i 2021 et afkast på 29,3 pct., mens Maj Invest Value Aktier Akkumulerende W gav et afkast på 30,2 pct.

Afkastet er absolut set særdeles tilfredsstillende, og meget tilfredsstillende set i forhold til afdelingens sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™, der steg henholdsvis 31,0 pct. og 25,6 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 15,80 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier og 17,30 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

Afdelingen er en akkumulerende søsterafdeling til Maj Invest Value Aktier og udbetaler ikke udbytter.

Porteføljemanager

Kurt Kara, Ulrik Jensen og Rasmus Quist Pedersen, Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest

Value Aktier Akkumulerende

Fondskode: DK0060642726

Type: Akkumulerende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 29.06.2015

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

Maj Invest

Value Aktier Akkumulerende W

Fondskode: DK0060825727

Type: Akkumulerende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 13.06.2017

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

MAJ INVEST VALUE AKTIER AKKUMULERENDE KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteudgifter	-140	-108
2	Udbytter	66.394	57.053
	I alt renter og udbytter	66.254	56.945
Kursgevinster og -tab:			
3	Kapitalandele	804.631	-220.199
	Valutakonti	999	-59
	Øvrige aktiver/passiver	55	2
4	Handelsomkostninger	-101	-853
	I alt kursgevinster og -tab	805.584	-221.109
	I alt indtægter	871.838	-164.164
5	Administrationsomk.	-35.039	-28.948
	Resultat før skat	836.799	-193.112
6	Skat	-10.302	-9.361
	Årets nettoresultat	826.497	-202.473
	Overført til formuen	826.497	-202.473

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	30.228	19.859
Kapitalandele:			
7	Not. aktier, udl. selskaber	2.536.703	2.810.550
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.618	1.458
	Mellemv. vedr. handelsafv.	1.324	0
	Aktuelle skatteaktiver	3.029	1.950
	I alt andre aktiver	5.971	3.408
	Aktiver i alt	2.572.902	2.833.817
Passiver			
8	Investorerens formue	2.569.325	2.831.607
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	2.853	2.210
	Mellemv. vedr. handelsafv.	724	0
	I alt anden gæld	3.577	2.210
	Passiver i alt	2.572.902	2.833.817

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-140	-108
I alt renteindtægter	-140	-108

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	0	537
Not. aktier fra udenlandske selskaber	66.394	56.516
I alt udbytter	66.394	57.053

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	0	-3.219
Not. aktier fra udenlandske selskaber	804.631	-216.980
I alt fra kapitalandele	804.631	-220.199

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-1.222	-1.309
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.121	455
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-101	-853

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.876	-216	-2.092	-2.199
Investeringsforvaltning	-20.695	-230	-20.925	-17.094
Distribution, markedsføring og formidling	-11.568	-454	-12.022	-9.655
I alt adm.omkostninger	-34.139	-900	-35.039	-28.948

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 8: Investorenes formue

	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	2.831.607	2.824.016
Emissioner i året	176.558	658.519
Indløsninger i året	-1.267.577	-450.731
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.240	2.276
Overførsel af periodens resultat	826.497	-202.473
I alt Investorenes formue	2.569.325	2.831.607

MAJ INVEST VALUE AKTIER AKKUMULERENDE

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	448.368	-111.771
Klassepecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-5	-3
Administrationsomkostninger	-239	-380
Investeringsforvaltning	-184	-147
Distribution, markedsføring og formidling	-11.146	-8.956
Klassens resultat	436.794	-121.257
Overført til formuen	436.794	-121.257

	31.12.2021 1.000 DKK		31.12.2020 1.000 DKK	
Investorerne formue	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	11.630.690	1.478.020	10.860.321	1.462.641
Emissioner i året	1.167.090	168.339	3.372.195	423.783
Indløsninger i året	-992.600	-144.515	-2.601.826	-288.899
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		709		1.752
Overførsel af periodens resultat		436.794		-121.257
I alt Investorerne formue	11.805.180	1.939.346	11.630.690	1.478.020

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	5,34	-6,57	25,65	-5,64	29,27
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	114,71	107,18	134,68	127,08	164,28
Nettoresultat (t.DKK)	58.940	-79.732	279.793	-121.257	436.794
Administrationsomkostninger (pct.)	1,47	1,45	1,44	1,45	1,41
ÅOP (pct.)	1,69	1,57	1,55	1,56	1,48
Omsætningshastighed (antal gange)	0,49	0,42	0,29	0,37	0,37
Investorerne formue (t.DKK)	956.699	1.094.701	1.462.641	1.478.020	1.939.346
Antal andele, stk.	8.340.172	10.213.881	10.860.321	11.630.690	11.805.180
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio		0,24	0,60	0,46	0,61
Standardafvigelse		12,05	12,73	16,08	16,34
Active Share	97,18	96,42	96,54	96,16	94,68
Tracking Error		4,86	4,93	6,03	6,79

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST VALUE AKTIER AKKUMULERENDE W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021	1.1-31.12.2020	31.12.2021		31.12.2020	
	1.000 DKK	1.000 DKK	1.000 DKK		1.000 DKK	
Andel af resultat af fællesportefølje	388.573	-81.557	Investorerens formue			
Klassepecifikke transaktioner:			2021	2021	2020	2020
Renteudgifter	-1	-1	Antal	Formue-	Antal	Formue-
Administrationsomkostninger	-45	-72	andele	værdi	andele	værdi
Investeringsforvaltning	-46	-41		1.000 DKK		1.000 DKK
Klassens resultat	388.481	-81.672	Investorerens formue primo	10.394.655	1.353.587	9.935.255
			Emissioner i året	56.955	8.219	1.904.662
			Indløsninger i året	-6.735.146	-1.123.061	-1.445.262
			Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		2.753	979
			Overførsel af periodens resultat		388.481	-81.672
Overført til formuen	388.481	-81.672	I alt Investorerens formue	3.716.464	629.979	10.394.655
						1.353.587

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	5,70	-5,90	26,52	-4,97	30,17
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	115,10	108,31	137,02	130,22	169,51
Nettoresultat (t.DKK)	128.486	-89.949	319.698	-81.672	388.481
Administrationsomkostninger (pct.)	1,13	0,75	0,76	0,76	0,74
ÅOP (pct.)	1,35	0,87	0,86	0,87	0,82
Omsætningshastighed (antal gange)	0,49	0,42	0,29	0,37	0,37
Investorerens formue (t.DKK)	1.838.670	1.355.507	1.361.375	1.353.587	629.979
Antal andele, stk.	15.974.631	12.515.386	9.935.255	10.394.655	3.716.464
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio		0,27	0,63	0,49	0,65
Standardafvigelse		12,05	12,74	16,07	16,34
Active Share	97,18	96,42	96,54	96,16	94,68
Tracking Error		4,86	4,95	6,02	6,78

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+ W

Porteføljemanager

Kurt Kara, Ulrik Jensen og
Rasmus Quist Pedersen,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Value Aktier SRI+

Fondskode: DK0061074432

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 2.10.2018

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

Maj Invest Value Aktier SRI+ W

Fondskode: DK0061074515

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 2.10.2018

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★★

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier valgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingen investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet.

Afdelingen er et tilbud til investorer, der ønsker at fravælge at investere i virksomheder med aktiviteter indenfor udvalgte områder. Alt efter områdets karakter accepteres ingen eller en meget lille andel af omsætningen indenfor området.

Udvikling i 2021

Maj Invest Value Aktier SRI+ gav i 2021 et afkast på 32,7 pct., mens Maj Invest Value Aktier SRI+ W gav et afkast på 33,7 pct.

Afkastet er absolut set særdeles tilfredsstillende, og meget tilfredsstillende set i forhold til afdelingens sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™, der steg henholdsvis 31,0 pct. og 25,6 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 15,80 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier og 17,30 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 10,10 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier SRI+ og 11,20 kr. pr. andel i Maj Invest Value Aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+ KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	0	1
1 Renteudgifter	-189	-248
2 Udbytter	46.741	40.864
I alt renter og udbytter	46.552	40.617
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	618.098	-113.210
Valutakonti	2.615	-815
Øvrige aktiver/passiver	37	2
4 Handelsomkostninger	-45	-465
I alt kursgevinster og -tab	620.705	-114.488
I alt indtægter	667.257	-73.871
5 Administrationsomk.	-18.614	-14.868
Resultat før skat	648.643	-88.739
6 Skat	-7.328	-6.665
Årets nettoresultat	641.315	-95.404
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	194.997	0
Ovf. til udlodning næste år	1.667	0
Ovf. til investorernes formue	444.651	-95.404
Disponeret	641.315	-95.404

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	88.165	43.251
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	0	71.495
8 Not. aktier, udl. selskaber	2.417.755	1.805.049
I alt kapitalandele	2.417.755	1.876.544
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.771	1.511
Mellemv. vedr. handelsafv.	85	0
Aktuelle skatteaktiver	1.122	466
I alt andre aktiver	2.978	1.977
Aktiver i alt	2.508.898	1.921.772
Passiver		
9 Investorernes formue	2.508.248	1.921.355
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	449	366
Mellemv. vedr. handelsafv.	201	51
I alt anden gæld	650	417
Passiver i alt	2.508.898	1.921.772

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	1
Renteudgifter	-189	-248
I alt renteindtægter	-189	-247

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	525	1.315
Not. aktier fra udenlandske selskaber	46.216	39.549
I alt udbytter	46.741	40.864

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	9.349	56.197
Not. aktier fra udenlandske selskaber	608.749	-169.407
I alt fra kapitalandele	618.098	-113.210

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-616	-559
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	571	94
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-45	-465

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.336	-174	-1.510	-1.314
Investeringsforvaltning	-14.679	-95	-14.774	-11.714
Distribution, markedsføring og formidling	-1.996	-334	-2.330	-1.840
I alt adm.omkostninger	-18.011	-603	-18.614	-14.868

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-74.546	0
Renter og udbytter	46.552	40.617
Rente- og udbytteskat	-7.965	-7.133
Kursgevinst til udlodning	258.650	-111.757
Administrationsomkostninger til modregning	-18.614	-14.868
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-7.413	2.788
Udlodning overført fra sidste år	0	1.202
Til rådighed for udlodning	196.664	-89.152
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	14.606
Heraf foreslået udlodning	194.997	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.667	-74.546

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Investorernes formue

	2021	2020
	Formue- værdi 1.000 DKK	Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	1.921.355	2.049.940
Udlodning fra sidste år	0	-41.809
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	0	-680
Emissioner i året	120.312	119.308
Indløsninger i året	-174.855	-110.402
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	121	402
Overført til udlodning næste år	1.667	0
Foreslået udlodning	194.997	0
Overførsel af periodens resultat	444.651	-95.404
I alt Investorernes formue	2.508.248	1.921.355

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	72.153	-10.573
Klassepecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger	-79	-76
Investeringsforvaltning	-35	-30
Distribution, markedsføring og formidling	-1.702	-1.358
Klassens resultat	70.336	-12.038
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	20.090	0
Ovf. til udlodning næste år	138	0
Ovf. til investorernes formue	50.108	-12.038
Disponeret	70.336	-12.038

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK		
Note 1: Til rådighed for udlodning				
Fremført tab til modregning	-8.422	0		
Udlodning fra fællesportefølje	30.215	-8.488		
Renteudgifter	-1	-1		
Administrationsomkostninger til modregning	-1.816	-1.464		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	252	4		
Udlodning overført fra sidste år	0	62		
Til rådighed for udlodning	20.228	-9.887		
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	1.465		
Heraf foreslået udlodning	20.090	0		
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	138	0		
Tab til modregning i kommende år	0	-8.422		
Investorerne formue	2021	2021	2020	2020
	Antal andele	Formue-værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue-værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	2.037.928	215.387	1.908.086	214.724
Udlodning fra sidste år		0		-3.053
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		-94
Emissioner i året	694.550	87.962	393.019	40.497
Indløsninger i året	-743.400	-95.163	-263.177	-24.808
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		458		159
Overført til udlodning næste år		138		0
Foreslået udlodning		20.090		0
Overførsel af periodens resultat		50.108		-12.038
I alt Investorerne formue	1.989.078	278.980	2.037.928	215.387

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	-12,23	28,21	-4,77	32,72
Benchmark afkast (pct.)	-12,39	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	87,77	112,53	105,69	140,26
Nettoresultat (t.DKK)	-16.133	35.032	-12.038	70.336
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	1,60	0,00	10,1
Administrationsomkostninger (pct.)	0,40	1,51	1,50	1,45
ÅOP (pct.)	0,55	1,62	1,60	1,53
Omsætningshastighed (antal gange)	0,24	0,39	0,33	0,35
Investorerne formue (t.DKK)	117.778	214.724	215.387	278.980
Antal andele, stk.	1.341.851	1.908.086	2.037.928	1.989.078
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100
Standardafvigelse				18,70
Active Share	97,08	96,82	96,69	95,17
Tracking Error				6,87

*Startdato 2.10.2018.

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+ W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	570.473	-83.351
Klassepecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-3
Administrationsomkostninger	-50	-56
Investeringsforvaltning	-59	-50
Klassens resultat	570.362	-83.460
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	174.908	0
Ovf. til udlodning næste år	1.529	0
Ovf. til investorernes formue	393.925	-83.460
Disponeret	570.362	-83.460

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
--	-------------------------	-------------------------

Note 1: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-66.124	0
Udlodning fra fællesportefølje	241.194	-67.248
Renteudgifter	-1	-3
Administrationsomkostninger til modregning	-109	-106
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.476	-5
Udlodning overført fra sidste år	0	1.140
Til rådighed for udlodning	176.436	-66.223
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	100
Heraf foreslået udlodning	174.908	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.529	0
Tab til modregning i kommende år	0	-66.124

Investorerens formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerens formue primo	15.972.738	1.705.968	16.148.282	1.835.216
Udlodning fra sidste år		0		-38.756
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		-586
Emissioner i året	260.758	32.350	715.924	78.812
Indløsninger i året	-616.750	-79.692	-891.468	-85.595
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		280		337
Overført til udlodning næste år		1.529		0
Foreslået udlodning		174.908		0
Overførsel af periodens resultat		393.925		-83.460
I alt Investorerens formue	15.616.746	2.229.268	15.972.738	1.705.968

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	-12,05	29,21	-4,05	33,67
Benchmark afkast (pct.)	-12,39	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	87,96	113,65	106,81	142,75
Nettoresultat (t.DKK)	-209.738	428.513	-83.460	570.362
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	2,40	0,00	11,2
Administrationsomkostninger (pct.)	0,21	0,74	0,76	0,74
ÅOP (pct.)	0,35	0,86	0,86	0,82
Omsætningshastighed (antal gange)	0,24	0,39	0,33	0,35
Investorerens formue (t.DKK)	1.531.921	1.835.216	1.705.968	2.229.268
Antal andele, stk.	17.417.105	16.148.282	15.972.738	15.616.746
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100
Standardafvigelse				18,69
Active Share	97,08	96,82	96,69	95,17
Tracking Error				6,86

*Startdato 2.10.2018.

MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE**MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE W**

Afdelingen investerer i aktier, der handles på markedspladser i emerging markets-lande, og/eller i aktier i selskaber, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet i emerging markets-lande.

Afdelingen investerer i 30-40 selskaber. Strategien er at investere i kvalitetsselskaber og følge en disciplineret investeringsproces. I udvælgelsen af aktier lægges der lige så meget vægt på at fravælge de dårlige investeringer som på at finde de gode.

Udvikling i 2021

Maj Invest Emerging Markets Value gav i 2021 et afkast på 7,5 pct., mens Maj Invest Emerging Markets Value W gav et afkast på 8,2 pct.

Afkastet er i absolut forstand meget tilfredsstillende, og bedre end både den generelle udvikling målt ved afdelingens sammenligningsindeks, MSCI Global Emerging Markets, der omregnet til danske kroner steg 4,8 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™, der gav et afkast på 4,9 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte på 3,80 kr. pr. andel i Maj Invest Emerging Markets Value og 4,80 kr. pr. andel i Maj Invest Emerging Markets Value W.

Porteføljemanager

Klaus Bockstaller,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest**Emerging Markets Value**

Fondskode: DK0060522316

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 16.12.2013

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

Maj Invest**Emerging Markets Value W**

Fondskode: DK0060825990

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 13.06.2017

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteindtægter	5	21
1	Renteudgifter	-11	-10
2	Udbytter	15.122	8.666
	I alt renter og udbytter	15.116	8.677
Kursgevinster og -tab:			
3	Kapitalandele	18.880	-10.862
	Valutakonti	1.117	-837
	Øvrige aktiver/passiver	11	0
4	Handelsomkostninger	-542	-648
	I alt kursgevinster og -tab	19.466	-12.347
	I alt indtægter	34.582	-3.670
5	Administrationsomk.	-3.811	-2.984
	Resultat før skat	30.771	-6.654
6	Skat	-1.332	-985
	Årets nettoresultat	29.439	-7.639
Resultatdisponering:			
7	Foreslået udlodning	15.302	0
	Ovf. til udlodning næste år	84	0
	Ovf. til investorernes formue	14.053	-7.639
	Disponeret	29.439	-7.639

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	30.952	15.747
Kapitalandele:			
8	Not. aktier, udl. selskaber	345.971	349.900
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	7.792	8.621
	I alt kapitalandele	353.763	358.521
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	509	157
	Mellemv. vedr. handelsafv.	3.375	605
	I alt andre aktiver	3.884	762
	Aktiver i alt	388.599	375.030
Passiver			
9	Investorenes formue	387.644	374.605
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	179	118
	Mellemv. vedr. handelsafv.	776	307
	I alt anden gæld	955	425
	Passiver i alt	388.599	375.030

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	5	21
Renteudgifter	-11	-10
I alt renteindtægter	-6	11

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra udenlandske selskaber	14.982	8.666
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	140	0
I alt udbytter	15.122	8.666

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra udenlandske selskaber	19.188	-11.718
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-308	856
I alt fra kapitalandele	18.880	-10.862

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-809	-618
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	267	-30
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-542	-648

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-489	-63	-552	-486
Investeringsforvaltning	-2.470	-38	-2.508	-1.935
Distribution, markedsføring og formidling	-695	-56	-751	-563
I alt adm.omkostninger	-3.654	-157	-3.811	-2.984

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-33.795	0
Renter og udbytter	15.116	8.677
Rente- og udbytteskat	-1.332	-985
Kursgevinst til udlodning	36.687	-40.105
Administrationsomkostninger til modregning	-3.811	-2.984
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.521	-1.880
Udlodning overført fra sidste år	0	109
Til rådighed for udlodning	15.386	-37.170
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	3.375
Heraf foreslået udlodning	15.302	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	84	-33.795

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Investorernes formue

	2021	2020
	Formue- værdi	Formue- værdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorernes formue primo	374.605	337.259
Emissioner i året	31.851	115.187
Indløsninger i året	-48.251	-70.818
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	0	616
Overført til udlodning næste år	84	0
Foreslået udlodning	15.302	0
Overførsel af periodens resultat	14.053	-7.639
I alt Investorernes formue	387.644	374.605

MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	7.416	-3.607		
Klassepecifikke transaktioner:				
Administrationsomkostninger	-116	-95		
Investeringsforvaltning	-21	-19		
Distribution, markedsføring og formidling	-644	-483		
Klassens resultat	6.634	-4.205		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	4.130	0		
Ovf. til udlodning næste år	39	0		
Ovf. til investorernes formue	2.465	-4.205		
Disponeret	6.634	-4.205		

Note 1: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	-8.359	0
Udlodning fra fællesportefølje	15.304	-8.359
Administrationsomkostninger til modregning	-781	-597
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.993	21
Til rådighed for udlodning	4.169	-8.936
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	577
Heraf foreslået udlodning	4.130	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	39	0
Tab til modregning i kommende år	0	-8.359

Investorerne formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	884.499	92.268	1.036.859	109.473
Emissioner i året	217.540	24.442	82.440	8.480
Indløsninger i året	-15.137	-1.703	-234.800	-21.669
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		125		189
Overført til udlodning næste år		39		0
Foreslået udlodning		4.130		0
Overførsel af periodens resultat		2.465		-4.205
I alt Investorerne formue	1.086.902	121.766	884.499	92.268

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	18,55	-13,40	18,79	-1,19	7,45
Benchmark afkast (pct.)	20,75	-10,06	20,78	8,11	4,78
Indre værdi (DKK pr. andel)	125,46	91,40	105,58	104,32	112,03
Nettoresultat (t.DKK)	10.984	-14.557	17.444	-4.205	6.634
Udbytte (DKK pr. andel)	20,70	2,70	0,00	0,00	3,8
Administrationsomkostninger (pct.)	1,55	1,57	1,55	1,54	1,49
AOP (pct.)	2,31	2,04	2,01	1,89	1,85
Omsætningshastighed (antal gange)	1,04	0,56	0,89	0,47	0,60
Investorerne formue (t.DKK)	153.768	97.801	109.473	92.268	121.766
Antal andele, stk.	1.225.683	1.070.028	1.036.859	884.499	1.086.902
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,47	0,19	0,31	0,45	0,46
Standardafvigelse	14,58	14,16	14,99	15,08	14,37
Active Share	86,00	91,47	77,92	70,98	78,01
Tracking Error	6,69	4,70	3,54	3,81	4,45

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	22.395	-3.717
Klassepecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	0	-1
Administrationsomkostninger	-31	-47
Investeringsforvaltning	-17	-15
Klassens resultat	22.346	-3.780
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	11.172	0
Ovf. til udlodning næste år	45	0
Ovf. til investorernes formue	11.129	-3.780
Disponeret	22.346	-3.780

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Fremført tab til modregning	-25.436	0
Udlodning fra fællesportefølje	33.416	-25.570
Renteudgifter	0	-1
Administrationsomkostninger til modregning	-48	-62
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3.285	13
Udlodning overført fra sidste år	0	109
Til rådighed for udlodning	11.217	-25.511
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	0	76
Heraf foreslået udlodning	11.172	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	45	0
Tab til modregning i kommende år	0	-25.436

Investorernes formue	2021	2021	2020	2020
	Antal andele	Formue-værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue-værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	2.672.623	282.337	2.144.442	227.786
Emissioner i året	66.337	7.409	1.115.207	106.707
Indløsninger i året	-411.412	-46.547	-587.026	-49.149
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		333		773
Overført til udlodning næste år		45		0
Foreslået udlodning		11.172		0
Overførsel af periodens resultat		11.129		-3.780
I alt Investorernes formue	2.327.548	265.878	2.672.623	282.337

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	18,96	-12,85	19,55	-0,56	8,19
Benchmark afkast (pct.)	20,75	-10,06	20,78	8,11	4,78
Indre værdi (DKK pr. andel)	125,89	91,95	106,22	105,64	114,23
Nettoresultat (t.DKK)	21.062	-20.427	35.141	-3.780	22.346
Udbytte (DKK pr. andel)	21,20	3,30	0,00	0,00	4,8
Administrationsomkostninger (pct.)	1,20	0,90	0,90	0,85	0,82
AOP (pct.)	1,97	1,38	1,37	1,20	1,17
Omsætningshastighed (antal gange)	1,04	0,56	0,89	0,47	0,60
Investorernes formue (t.DKK)	360.712	147.356	227.786	282.337	265.878
Antal andele, stk.	2.865.325	1.602.606	2.144.442	2.672.623	2.327.548
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,48	0,21	0,33	0,48	0,50
Standardafvigelse	14,59	14,16	15,00	15,07	14,37
Active Share	86,00	91,47	77,92	70,98	78,01
Tracking Error	6,69	4,70	3,54	3,80	4,44

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED W

Porteføljemanager

Erik Bak,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Global Sundhed

Fondskode: DK0060157196
Type: Udbyttebetalende
Børsnoteret: Ja
Startdato: 10.11.2008

Ændring af navn og strategi:

28.02.2013
Valuta: Danske kroner
Stykstørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: Rates ikke

Maj Invest Global Sundhed W

Fondskode: DK0060825800
Type: Udbyttebetalende
Børsnoteret: Nej
Startdato: 13.06.2017
Valuta: Danske kroner
Stykstørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: Rates ikke

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske aktier inden for miljø- og klimaområdet og inden for blandt andet medicinal-, medikoteknik- og bioteknologisektoren samt sektoren for sundhedsydelser. Miljø- og klimaområdet forstås som selskaber, der har betydelig aktivitet inden for eller gør en betydelig indsats for at forbedre produkter og produktionsmetoder i forhold til miljø og klima.

Der kan alene investeres i børsnoterede selskaber, og porteføljen vil som udgangspunkt bestå af mindst 25 forskellige selskaber.

Udvikling i 2021

Maj Invest Global Sundhed gav i 2021 et afkast på 7,4 pct., mens Maj Invest Global Sundhed W gav et afkast på 8,1 pct.

Afkastet er i absolut forstand tilfredsstillende men lavere end den generelle udvikling for aktier målt ved afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 31,0 pct. Det bemærkes, at afdelingen i 2020 gav et afkast på 41 pct. og at afkastet for de to år set under et er særdels tilfredsstillende. Afdelingen har på grund af sit sammensatte investeringsområde af sundhedsaktier plus miljø- og klimaaktier ingen sammenlignelig Morningstar Kategori™. Morningstar-kategorien for afdelinger, der alene investerer i sundhedsaktier, gav til sammenligning et afkast på 15,2 pct., mens Morningstar-kategorien for afdelinger inden for miljø- og klimaaktier gav et afkast på 22,1 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 22,10 kr. pr. andel i Maj Invest Global Sundhed og 23,60 kr. pr. andel i Maj Invest Global Sundhed W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteudgifter	-39	-21
2	Udbytter	7.982	5.447
	I alt renter og udbytter	7.943	5.426
Kursgevinster og -tab:			
3	Kapitalandele	57.426	167.229
	Valutakonti	-1.764	-304
	Øvrige aktiver/passiver	1.949	-1
4	Handelsomkostninger	-43	-396
	I alt kursgevinster og -tab	57.568	166.528
	I alt indtægter	65.511	171.954
5	Administrationsomk.	-10.739	-5.206
	Resultat før skat	54.772	166.748
6	Skat	-1.073	-679
	Årets nettoresultat	53.699	166.069
Resultatdisponering:			
7	Foreslået udlodning	91.705	109.352
	Ovf. til udlodning næste år	284	236
	Ovf. til investorernes formue	-38.290	56.481
	Disponeret	53.699	166.069

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	4.541	7.085
Kapitalandele:			
8	Not. aktier fra DK selskaber	40.457	55.302
8	Not. aktier, udl. selskaber	804.131	603.987
	I alt kapitalandele	844.588	659.289
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	6	224
	Mellemv. vedr. handelsafv.	0	10.087
	Aktuelle skatteaktiver	534	2.951
	I alt andre aktiver	540	13.262
	Aktiver i alt	849.669	679.636
Passiver			
9	Investorerens formue	848.635	669.240
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	1.034	2.704
	Mellemv. vedr. handelsafv.	0	7.692
	I alt anden gæld	1.034	10.396
	Passiver i alt	849.669	679.636

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-39	-21
I alt renteindtægter	-39	-21

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	714	305
Not. aktier fra udenlandske selskaber	7.268	5.142
I alt udbytter	7.982	5.447

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	14.042	26.512
Not. aktier fra udenlandske selskaber	43.384	140.717
I alt fra kapitalandele	57.426	167.229

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-719	-626
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	676	230
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-43	-396

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-932	-92	-1.024	-690
Investeringsforvaltning	-5.722	-90	-5.812	-3.250
Distribution, markedsføring og formidling	-3.773	-130	-3.903	-1.266
I alt adm.omkostninger	-10.427	-312	-10.739	-5.206

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	7.943	5.426
Rente- og udbytteskat	-973	-546
Kursgevinst til udlodning	99.366	104.946
Administrationsomkostninger til modregning	-10.739	-5.206
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-3.846	4.883
Udlodning overført fra sidste år	236	86
Til rådighed for udlodning	91.989	109.589
Heraf foreslået udlodning	91.705	109.352
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	284	236

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Investorernes formue

	2021	2020
	Formue- værdi	Formue- værdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorerens formue primo	669.240	544.671
Udlodning fra sidste år	-109.352	-23.125
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-13.074	27
Emissioner i året	375.930	194.722
Indløsninger i året	-128.232	-213.901
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	424	778
Overført til udlodning næste år	284	236
Foreslået udlodning	91.705	109.352
Overførsel af periodens resultat	-38.290	56.481
I alt Investorernes formue	848.635	669.240

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	34.894	97.604		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteudgifter	-4	-1		
Administrationsomkostninger	-443	-212		
Investeringsforvaltning	-73	-33		
Distribution, markedsføring og formidling	-3.653	-1.129		
Klassens resultat	30.722	96.229		
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	69.873	68.611		
Ovf. til udlodning næste år	207	143		
Ovf. til investorernes formue	-39.358	27.475		
Disponeret	30.722	96.229		
			Note 1: Til rådighed for udlodning	
			Udlodning fra fællesportefølje	74.263
			Renteudgifter	-4
			Administrationsomkostninger til modregning	-4.169
			Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-154
			Udlodning overført fra sidste år	143
			Til rådighed for udlodning	70.081
			Heraf foreslået udlodning	69.873
			Heraf foreslået overført til udlodning næste år	207
				143
			Investorerne formue	
			2021 Antal andele	2021 Formue-værdi
				2020 Antal andele
				2020 Formue-værdi
			1.000 DKK	1.000 DKK
			Investorerne formue primo	1.874.614
			Udlodning fra sidste år	423.378
			Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	1.111.027
			Emissioner i året	185.085
			Indløsninger i året	-7.222
			Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	-13.074
			Overført til udlodning næste år	856
			Foreslået udlodning	207
			Overførsel af periodens resultat	69.873
			I alt Investorerne formue	68.611
				27.475
				3.161.686
				655.434
				1.874.614
				423.378

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	11,35	-7,80	19,04	40,87	7,42
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	186,20	152,15	166,59	225,85	207,31
Nettoresultat (t.DKK)	4.114	-14.264	30.718	96.229	30.722
Udbytte (DKK pr. andel)	22,30	13,40	6,50	36,60	22,1
Administrationsomkostninger (pct.)	1,56	1,34	1,34	1,33	1,40
AOP (pct.)	1,76	1,45	1,45	1,49	1,48
Omsætningshastighed (antal gange)	0,41	0,32	0,46	0,54	0,41
Investorerne formue (t.DKK)	168.682	168.286	185.085	423.378	655.434
Antal andele, stk.	905.920	1.106.057	1.111.027	1.874.614	3.161.686
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,21	0,60	0,49	0,69	0,75
Standardafvigelse	11,72	13,44	15,57	18,78	19,31
Active Share	95,59	96,39	96,93	97,31	98,56
Tracking Error	5,06	5,70	7,97	10,84	13,50

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje 22.309		69.724		
Klassepecifikke transaktioner:				
Renteudgifter	-2	-1	21.863	40.940
Administrationsomkostninger	-35	-97	-2	-1
Investeringsforvaltning	-16	-16	-51	-113
			5	3
			93	5
Klassens resultat	22.257	69.610	21.908	40.834
Resultatdisponering:				
1 Foreslået udlodning	21.831	40.741	21.831	40.741
Ovf. til udlodning næste år	77	93		
Ovf. til investorernes formue	349	28.776	77	93
Disponeret	22.257	69.610		
			2021	2020
			Antal	Antal
			andele	andele
			1.000 DKK	1.000 DKK
Investorerens formue primo	1.083.549	245.862	2.149.035	359.585
Udlodning fra sidste år		-40.741		-15.903
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		192
Emissioner i året	247.846	51.735	60.888	11.391
Indløsninger i året	-406.332	-86.200	-1.126.374	-179.460
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		288		447
Overført til udlodning næste år		77		93
Foreslået udlodning		21.831		40.741
Overførsel af periodens resultat		349		28.776
I alt Investorernes formue	925.063	193.201	1.083.549	245.862

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	11,68	-7,31	19,69	41,63	8,13
Benchmark afkast (pct.)	7,66	-3,89	30,19	5,92	30,96
Indre værdi (DKK pr. andel)	186,75	152,94	167,32	226,90	208,85
Nettoresultat (t.DKK)	11.027	-19.412	56.162	69.610	22.257
Udbytte (DKK pr. andel)	22,90	14,40	7,40	37,60	23,6
Administrationsomkostninger (pct.)	1,25	0,81	0,80	0,81	0,76
AOP (pct.)	1,45	0,92	0,91	0,96	0,84
Omsætningshastighed (antal gange)	0,41	0,32	0,46	0,54	0,41
Investorerens formue (t.DKK)	278.130	269.863	359.585	245.862	193.201
Antal andele, stk.	1.489.309	1.764.532	2.149.035	1.083.549	925.063
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,21	0,61	0,51	0,71	0,78
Standardafvigelse	11,72	13,43	15,57	18,79	19,31
Active Share	95,59	96,39	96,93	97,31	98,56
Tracking Error	5,06	5,71	7,97	10,85	13,49

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST DANSKE OBLIGATIONER

Afdelingen investerer i obligationer, der er udstedt i danske kroner. Dog kan obligationer udstedt i euro udgøre op til 20 pct. af afdelingen. Der er således meget begrænset valutarisiko ved at investere i afdelingen.

Afdelingen investerer hovedsageligt i stats- og realkreditobligationer, men kreditobligationer kan udgøre op til 25 pct. af formuen. Den samlede porteføljes korrigerede varighed vil være mellem 0 og 7 år.

Udvikling i 2021

Afdelingen gav i 2021 et afkast på -2,2 pct.

Afkastet er i absolut forstand mindre tilfredsstillende set i forhold til renteniveauet men på niveau med afdelingens sammenligningsindeks, Bloomberg Danmark SBI 1-10, der faldt 2,1. I forhold til den sammenlignelige Morningstar Kategori™ er afkastet 0,9 procentpoint bedre.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 0,80 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i februar 2022.

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Danske Obligationer

Fondskode: DK0060005098

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 16.12.2005

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★ ★

MAJ INVEST DANSKE OBLIGATIONER

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	17.530	20.874
1 Renteudgifter	-212	-140
I alt renter og udbytter	17.318	20.734
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-43.266	7.160
2 Afledte finansielle instr.	3.606	-3.879
Valutakonti	-13	-120
Handelsomkostninger	-2	0
I alt kursgevinster og -tab	-39.675	3.161
I alt indtægter	-22.357	23.895
3 Administrationsomk.	-2.559	-3.005
Resultat før skat	-24.916	20.890
Skat	0	0
Årets nettoresultat	-24.916	20.890
Resultatdisponering:		
4 Foreslået udlodning	8.253	20.876
Ovf. til udlodning næste år	928	56
Ovf. til investorernes formue	-34.097	-42
Disponeret	-24.916	20.890

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	16.784	50.537
Obligationer:		
5 Not. obl. fra danske udstedere	971.592	1.092.387
5 Not. obl. fra udl. udstedere	15.681	4.631
Unot. obligationer	5.317	5.174
I alt obligationer	992.590	1.102.192
7 Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	6.103	36
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	4.543	5.010
Mellemv. vedr. handelsafv.	13.615	42.289
I alt andre aktiver	18.158	47.299
Aktiver i alt	1.033.635	1.200.064
Passiver		
6 Investorerens formue	1.026.125	1.200.015
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	6.010	37
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	10	12
Mellemv. vedr. handelsafv.	1.490	0
I alt anden gæld	1.500	12
Passiver i alt	1.033.635	1.200.064

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	2,74	0,18	0,62	1,79	-2,17
Benchmark afkast (pct.)	0,13	0,93	1,26	0,56	-2,08
Indre værdi (DKK pr. andel)	103,84	102,02	101,66	103,47	99,47
Nettoresultat (t.DKK)	24.576	2.234	9.353	20.890	-24.916
Udbytte (DKK pr. andel)	2,00	1,00	0,00	1,80	0,8
Administrationsomkostninger (pct.)	0,25	0,24	0,24	0,24	0,24
ÅOP (pct.)	0,27	0,26	0,26	0,26	0,26
Omsætningshastighed (antal gange)	0,18	0,12	0,34	0,52	0,46
Investorerens formue (t.DKK)	1.140.756	1.560.384	1.433.463	1.200.015	1.026.125
Antal andele, stk.	10.985.359	15.294.166	14.100.606	11.597.856	10.316.437
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	2,15	2,46	2,05	1,53	0,54
Standardafvigelse	1,48	1,12	1,00	1,40	1,84

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	1
Noterede obligationer fra danske udstedere	17.322	20.042
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	13	711
Unoterede obligationer	195	120
Renteudgifter	-212	-140
I alt renteindtægter	17.318	20.734

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-43.510	7.348
Not. obl. fra udenlandske udstedere	101	-385
Unot. obligationer	143	197
I alt fra obligationer	-43.266	7.160
Valutaterminforretninger/futures	0	-16
Aktieterminer/futures	154	-3.863
Aktieoptioner	-154	0
Andre kontrakter	3.606	0
I alt fra afledte finansielle instrumenter	3.606	-3.879

Note 3: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-434	-100	-534	-616
Investeringsforvaltning	-1.614	-118	-1.732	-2.047
Distribution, markedsføring og formidling	-137	-156	-293	-342
I alt adm.omkostninger	-2.185	-374	-2.559	-3.005

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 4: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	17.318	20.733
Kursgevinst til udlodning	-5.142	2.432
Administrationsomkostninger til modregning	-2.559	-3.005
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-492	265
Udlodning overført fra sidste år	56	507
Til rådighed for udlodning	9.181	20.932
Heraf foreslået udlodning	8.253	20.876
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	928	56

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	99,5	99,5
Øvrige	0,5	0,5
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorernes formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	11.597.856	1.200.015	14.100.606	1.433.463
Udlodning fra sidste år		-20.876		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		1.156		0
Emissioner i året	634.103	64.044	772.450	78.701
Indløsninger i året	-1.915.522	-193.523	-3.275.200	-333.471
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		225		432
Ovf. til udlodning næste år		928		56
Foreslået udlodning		8.253		20.876
Ovf. af periodens resultat		-34.097		-42
I alt investorernes formue	10.316.437	1.026.125	11.597.856	1.200.015

Note 7: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

	Ekspone- ring 2021	Ekspone- ring 2020
Valuta		
Solgte rentefutures	-190.520	-92.558

MAJ INVEST GLOBALE OBLIGATIONER

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Globale Obligationer

Fondskode: DK0060004950

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 16.12.2005

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★★★★

Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Det betyder, at afdelingen kan investere i emerging markets-obligationer og op til 35 procent af formuen i high yield-obligationer. Da disse investeringer er forbundet med en større risiko end danske obligationer, må afdelingen betegnes som mere risikofyldt end afdeling Danske Obligationer. Det gennemsnitlige årlige afkast må til gengæld forventes at blive højere over en længere periode.

Den samlede portefølje vil have en korrigeret varighed mellem 0 og 9 år.

Udvikling i 2021

Afdelingen gav i 2021 et afkast på 0,1 pct.

Afkastet er i absolut forstand tilfredsstillende i forhold til det generelle renteniveau og højere end for afdelingens sammenligningsindeks, Bloomberg Danmark SBI 1-10, der faldt 2,1 pct. I forhold til øvrige afdelinger i samme Morningstar Kategori™ er afkastet 0,5 procentpoint bedre.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 1,20 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i februar 2022.

MAJ INVEST GLOBALE OBLIGATIONER

Resultatopgørelse				Balance			
Note	1.1-31.12.2021	1.1-31.12.2020		Note	31.12.2021	31.12.2020	
	1.000 DKK	1.000 DKK			1.000 DKK	1.000 DKK	
Renter og udbytter:				Aktiver			
1	Renteindtægter	56.135	56.172	Likvide midler:			
1	Renteudgifter	-567	-451	Indestående i depotselskab			
	I alt renter og udbytter	55.568	55.721		43.730	59.626	
Kursgevinster og -tab:				Obligationer:			
2	Obligationer	-34.509	-18.130	6	Not. obl. fra danske udstedere	1.268.236	1.295.463
2	Afledte finansielle instr.	-15.272	34.453	6	Not. obl. fra udl. udstedere	886.545	907.876
	Valutakonti	3.751	-2.306		I alt obligationer	2.154.781	2.203.339
	Øvrige aktiver/passiver	1	-2	8,10 Afledte finansielle instr.:			
	Handelsomkostninger	-17	0		Not. afledte finansielle instr.	12.296	1.672
	I alt kursgevinster og -tab	-46.046	14.015		Unot. afledte finansielle instr.	604	1.654
					I alt afledte finansielle instr.	12.900	3.326
3	Andre indtægter	33	0	Andre aktiver:			
	I alt indtægter	9.555	69.736		Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	13.372	14.245
4	Administrationsomk.	-7.923	-7.896		Mellemv. vedr. handelsafv.	37.472	50.217
	Resultat før skat	1.632	61.840		I alt andre aktiver	50.844	64.462
	Skat	0	0	Aktiver i alt			
	Årets nettoresultat	1.632	61.840		2.262.255	2.330.753	
Resultatdisponering:				Passiver			
5	Foreslået udlodning	25.637	75.614	7	Investorerens formue	2.223.635	2.321.569
	Ovf. til udlodning næste år	1.363	1.445	Afledte finansielle instr.:			
	Ovf. til investorernes formue	-25.368	-15.219		Not. afledte finansielle instr.	12.264	1.671
	Disponeret	1.632	61.840		Unot. afledte finansielle instr.	988	0
					I alt afledte finansielle instr.	13.252	1.671
				Anden gæld:			
					Skyldige omkostninger	22	24
					Mellemv. vedr. handelsafv.	25.346	7.489
					I alt anden gæld	25.368	7.513
				Passiver i alt			
					2.262.255	2.330.753	

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	0,44	0,19	3,95	2,90	0,11
Benchmark afkast (pct.)	0,13	0,93	1,26	0,56	-2,08
Indre værdi (DKK pr. andel)	105,87	102,96	106,52	107,46	104,08
Nettoresultat (t.DKK)	4.430	3.073	75.289	61.840	1.632
Udbytte (DKK pr. andel)	3,10	0,50	2,10	3,50	1,2
Administrationsomkostninger (pct.)	0,35	0,35	0,35	0,34	0,35
ÅOP (pct.)	0,38	0,38	0,38	0,37	0,39
Omsætningshastighed (antal gange)	0,26	0,19	0,30	0,51	0,55
Investorerens formue (t.DKK)	1.855.586	1.804.433	2.145.567	2.321.569	2.223.635
Antal andele, stk.	17.527.241	17.525.753	20.142.370	21.603.925	21.364.410
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,12	1,33	1,19	1,02	0,67
Standardafvigelse	2,69	2,34	2,24	2,63	2,82

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	26
Noterede obligationer fra danske udstedere	18.003	19.235
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	38.132	36.911
Renteudgifter	-567	-451
I alt renteindtægter	55.568	55.721

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-51.662	6.508
Not. obl. fra udenlandske udstedere	17.153	-24.638
I alt fra obligationer	-34.509	-18.130
Valutaterminsforretninger/futures	-3.226	11.058
Aktieterminer/futures	-520	23.395
Aktieoptioner	520	0
Andre kontrakter	-12.046	0
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-15.272	34.453

Note 3: Andre indtægter

Diverse indtægter	33	0
-------------------	----	---

Note 4: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.234	-169	-1.403	-1.273
Investeringsforvaltning	-5.660	-236	-5.896	-5.991
Distribution, markedsføring og formidling	-294	-330	-624	-632
I alt adm.omkostninger	-7.188	-735	-7.923	-7.896

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 5: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	55.601	55.722
Kursgevinst til udlodning	-21.753	28.336
Administrationsomkostninger til modregning	-7.923	-7.896
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-369	-255
Udlodning overført fra sidste år	1.445	1.152
Til rådighed for udlodning	27.001	77.059
Heraf foreslået udlodning	25.637	75.614
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.363	1.445

Note 6: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	99,9
Øvrige	-0,0	0,1
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Investorernes formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	21.603.925	2.321.569	20.142.370	2.145.567
Udlodning fra sidste år		-75.614		-42.299
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		733		-2.595
Emissioner i året	1.548.485	160.646	3.630.055	384.711
Indløsninger i året	-1.788.000	-185.799	-2.168.500	-226.661
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		469		1.006
Ovf. til udlodning næste år		1.363		1.445
Foreslået udlodning		25.637		75.614
Ovf. af periodens resultat		-25.368		-15.219
I alt investorernes formue	21.364.410	2.223.635	21.603.925	2.321.569

Note 8: Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 DKK)

Valuta	Ekspone- ring	Ekspone- ring
DKK	32.347	86.101
NOK	-32.819	0
USD	0	-84.560

Note 9: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Valuta	Ekspone- ring 2021	Ekspone- ring 2020
Købte aktiefutures	0	188.607
Købte rentefutures	0	214.259
Solgte aktiefutures	0	-62.231
Solgte rentefutures	-541.266	-132.225

Note 10: Modparter ved afledte finansielle instrumenter
SEB Danmark

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER W

Afdelingen kan investere i grønne statsobligationer, realkreditobligationer, erhvervsobligationer og obligationer i emerging markets.

Investment grade-obligationer udgør mindst 60 pct. af porteføljen. Kreditobligationer kan udgøre op til 70 pct., men high yield-obligationer og obligationer uden rating må tilsammen højst udgøre 25 pct. af porteføljen. Fonden kan have valutaeksponering, men mindst 40 pct. af porteføljen skal være i euro eller danske kroner.

Den samlede portefølje vil have en korrigeret varighed mellem 0 og 9 år.

Udvikling i 2021

Maj Invest Grønne Obligationer gav i 2021 et afkast på 0,9 pct., mens Maj Invest Grønne Obligationer W gav et afkast på 1,1 pct.

Afkastet er i absolut forstand meget tilfredsstillende i forhold til det generelle renteniveau og højere end for afdelingens sammenligningsindeks, Bloomberg Danmark SBI 1-10, der faldt 2,1 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 1,60 kr. pr. andel i Maj Invest Grønne Obligationer og 1,80 kr. pr. andel i Maj Invest Grønne Obligationer W. Udbyttet er udbetalt aconto i februar 2022.

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth og
Tino Henriksen,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Grønne Obligationer

Fondskode: DK0061281060

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 19.06.2020

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: Rates 2023

Maj Invest Grønne Obligationer W

Fondskode: DK0061281144

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 19.06.2020

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: Rates 2023

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	03.06-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteindtægter	13.516	3.951
1	Renteudgifter	-214	-133
	I alt renter og udbytter	13.302	3.818
Kursgevinster og -tab:			
2	Obligationer	-3.952	7.472
2	Afledte finansielle instr.	-207	0
	Valutakonti	-220	250
	Handelsomkostninger	-13	0
	I alt kursgevinster og -tab	-4.392	7.722
	I alt indtægter	8.910	11.540
3	Administrationsomk.	-3.477	-1.302
	Resultat før skat	5.433	10.238
	Skat	0	0
	Årets nettoresultat	5.433	10.238
Resultatdisponering:			
4	Foreslået udlodning	12.034	2.220
	Ovf. til udlodning næste år	546	395
	Ovf. til investorernes formue	-7.147	7.623
	Disponeret	5.433	10.238

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	44.674	31.097
Obligationer:			
5	Not. obl. fra danske udstedere	111.539	78.767
5	Not. obl. fra udl. udstedere	592.811	429.000
	I alt obligationer	704.350	507.767
7,8	Afledte finansielle instr.:		
	Unot. afledte finansielle instr.	378	0
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	6.103	3.668
	Mellemv. vedr. handelsafv.	3.491	4.855
	I alt andre aktiver	9.594	8.523
	Aktiver i alt	758.996	547.387
Passiver			
6	Investorerens formue	756.565	544.849
Afledte finansielle instr.:			
	Unot. afledte finansielle instr.	612	0
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	273	186
	Mellemv. vedr. handelsafv.	1.546	2.352
	I alt anden gæld	1.819	2.538
	Passiver i alt	758.996	547.387

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Noterede obligationer fra danske udstedere	687	225
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	12.829	3.726
Renteudgifter	-214	-133
I alt renteindtægter	13.302	3.818

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-387	234
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-3.565	7.238
I alt fra obligationer	-3.952	7.472
Valutaterminforretninger/futures	-207	0
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-207	0

Note 3: Administrationsomkostninger

	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-464	-77	-541	-453
Investeringsforvaltning	-1.657	-76	-1.733	-479
Distribution, markedsføring og formidling	-1.104	-99	-1.203	-370
I alt adm.omkostninger	-3.225	-252	-3.477	-1.302

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 4: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	13.302	3.818
Kursgevinst til udlodning	687	347
Administrationsomkostninger til modregning	-3.477	-1.302
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.673	-249
Udlodning overført fra sidste år	395	0
Til rådighed for udlodning	12.580	2.614
Heraf foreslået udlodning	12.034	2.220
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	546	395

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	-0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Investorernes formue

	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	544.849	0
Udlodning fra sidste år	-2.220	0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	8	0
Emissioner i året	228.263	544.678
Indløsninger i året	-20.241	-11.140
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	473	1.072
Overført til udlodning næste år	546	395
Foreslået udlodning	12.034	2.220
Overførsel af periodens resultat	-7.147	7.623
I alt Investorernes formue	756.565	544.849

Note 7: Underl. eksponering ved valutaterminforretninger (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	24.491	0
GBP	-17.717	0
NOK	-7.046	0

Note 8: Modparter ved afledte finansielle instrumenter

SEB Danmark

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	03.06-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesporteføje	5.323	8.524
Klassepecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	0
Administrationsomkostninger	-190	-103
Investeringsforvaltning	-63	-23
Distribution, markedsføring og formidling	-1.013	-292
Klassens resultat	4.056	8.105
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	9.633	1.764
Ovf. til udlodning næste år	438	328
Ovf. til investorernes formue	-6.015	6.013
Disponeret	4.056	8.105

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesporteføje	11.097	2.648
Renteudgifter	-1	0
Administrationsomkostninger til modregning	-1.266	-418
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-88	-137
Udlodning overført fra sidste år	328	0
Til rådighed for udlodning	10.070	2.092
Heraf foreslået udlodning	9.633	1.764
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	438	328

Investorerens formue	2021		2020	
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorerens formue primo	4.409.884	451.441	0	0
Udlodning fra sidste år		-1.764		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		8		0
Emissioner i året	1.739.281	178.215	4.409.884	442.471
Indløsninger i året	-128.800	-13.230	0	0
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		374		865
Overført til udlodning næste år		438		328
Foreslået udlodning		9.633		1.764
Overførsel af periodens resultat		-6.015		6.013
I alt Investorernes formue	6.020.365	619.101	4.409.884	451.441

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2020	2021
Afkast (pct.)	2,71	0,86
Benchmark afkast (pct.)	0,22	-2,08
Indre værdi (DKK pr. andel)	102,37	102,83
Nettoresultat (t.DKK)	8.105	4.056
Udbytte (DKK pr. andel)	0,40	1,6
Administrationsomkostninger (pct.)	0,23	0,56
ÅOP (pct.)	0,54	0,63
Omsætningshastighed (antal gange)	-0,00	0,19
Investorerens formue (t.DKK)	451.441	619.101
Antal andele, stk.	4.409.884	6.020.365
Styk størrelse i DKK	100	100

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	03.06-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	1.426	2.160
Klassepecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-36	-22
Investeringsforvaltning	-13	-6
Klassens resultat	1.378	2.133
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	2.401	456
Ovf. til udlodning næste år	109	66
Ovf. til investorernes formue	-1.132	1.611
Disponeret	1.378	2.133

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	2.464	548
Administrationsomkostninger til modregning	-49	-28
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	29	2
Udlodning overført fra sidste år	66	0
Til rådighed for udlodning	2.510	522
Heraf foreslået udlodning	2.401	456
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	109	66

Investorerne formue	2021	2021	2020	2020
	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK	Antal andele	Formueværdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	911.571	93.408	0	0
Udlodning fra sidste år		-456		0
Emissioner i året	490.413	50.045	1.022.023	102.208
Indløsninger i året	-68.000	-7.010	-110.452	-11.140
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		99		207
Overført til udlodning næste år		109		66
Foreslået udlodning		2.401		456
Overførsel af periodens resultat		-1.132		1.611
I alt Investorernes formue	1.333.984	137.464	911.571	93.408

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2020	2021
Afkast (pct.)	2,82	1,07
Benchmark afkast (pct.)	0,22	-2,08
Indre værdi (DKK pr. andel)	102,47	103,05
Nettoresultat (t.DKK)	2.133	1.378
Udbytte (DKK pr. andel)	0,50	1,8
Administrationsomkostninger (pct.)	0,14	0,36
ÅOP (pct.)	0,38	0,43
Omsætningshastighed (antal gange)	-0,00	0,19
Investorerne formue (t.DKK)	93.408	137.464
Antal andele, stk.	911.571	1.333.984
Styk størrelse i DKK	100	100

MAJ INVEST HIGH INCOME OBLIGATIONER

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth og
Tino Henriksen,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest**High Income Obligationer**

Fondskode: DK0060642809

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 30.10.2015

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★★

Afdelingen investerer fortrinsvis i højtforrentede globale stats- og virksomhedsobligationer med høj risiko, også kaldet risikoobligationer. Det gør afdelingen til et oplagt supplement til de øvrige obligationsafdelinger for investorer, der ønsker højere risiko og større afkastmuligheder.

Ideen med afdelingen er, at den skal give bred eksponering mod forskellige typer af risikoobligationer, og at der løbende sker en allokering af formuen mod den type af risikoobligationer, som efter Maj Invests forventning vil give det højeste afkast.

Udvikling i 2021

Afdelingen gav i 2021 et afkast på 5,9 pct. Afkastet er særdeles tilfredsstillende i absolutte termer, og meget tilfredsstillende set i forhold til det generelle renteniveau og udviklingen i sammenligningsindekset, der steg 2,2 pct. Afdelingens Morningstar Kategori™ gav i samme periode et afkast på 10,2 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,20 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i februar 2022.

MAJ INVEST HIGH INCOME OBLIGATIONER

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	32.004	37.854
1 Renteudgifter	-52	-56
I alt renter og udbytter	31.952	37.798
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	13.897	-28.463
2 Afledte finansielle instr.	-9.937	7.882
Valutakonti	1.983	-74
Øvrige aktiver/passiver	1	-1
4 Handelsomkostninger	-20	0
I alt kursgevinster og -tab	5.924	-20.656
3 Andre indtægter	33	0
I alt indtægter	37.909	17.142
5 Administrationsomk.	-3.989	-4.583
Resultat før skat	33.920	12.559
Skat	0	0
Årets nettoresultat	33.920	12.559
Resultatdisponering:		
6 Foreslået udlodning	19.494	32.053
Ovf. til udlodning næste år	27	371
Ovf. til investorernes formue	14.399	-19.865
Disponeret	33.920	12.559

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	29.381	33.752
Obligationer:		
7 Not. obl. fra danske udstedere	53.246	57.918
7 Not. obl. fra udl. udstedere	549.168	578.183
I alt obligationer	602.414	636.101
9,10 Afledte finansielle instr.:		
Unot. afledte finansielle instr.	94	4.370
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	6.551	7.767
Aktiver i alt	638.440	681.990
Passiver		
8 Investorernes formue	635.876	676.761
Afledte finansielle instr.:		
Unot. afledte finansielle instr.	2.558	756
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	6	7
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	4.466
I alt anden gæld	6	4.473
Passiver i alt	638.440	681.990

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	0,34	-0,81	9,46	2,12	5,88
Benchmark afkast (pct.)	3,08	-0,79	13,21	0,50	2,27
Indre værdi (DKK pr. andel)	103,46	94,89	103,87	103,46	104,38
Nettoresultat (t.DKK)	-2.543	-5.201	59.070	12.559	33.920
Udbytte (DKK pr. andel)	7,80	0,00	2,60	4,90	3,2
Administrationsomkostninger (pct.)	0,66	0,66	0,66	0,67	0,66
ÅOP (pct.)	0,72	0,73	0,72	0,73	0,73
Omsætningshastighed (antal gange)	0,25	0,19	0,17	0,52	0,27
Investorernes formue (t.DKK)	651.020	589.315	716.309	676.761	635.876
Antal andele, stk.	6.292.578	6.210.691	6.896.057	6.541.494	6.091.907
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio		0,69	1,24	0,61	0,58
Standardafvigelse		3,33	3,24	6,65	6,60

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	14
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.744	4.178
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	29.260	33.662
Renteudgifter	-52	-56
I alt renteindtægter	31.952	37.798

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	959	-3.432
Not. obl. fra udenlandske udstedere	12.938	-25.031
I alt fra obligationer	13.897	-28.463
Valutaterminsforretninger/futures	-9.937	7.882
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-9.937	7.882

Note 3: Andre indtægter

Diverse indtægter	33	0
-------------------	----	---

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-2	0
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-18	0
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-20	0

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-339	-73	-412	-493
Investeringsforvaltning	-3.337	-71	-3.408	-3.902
Distribution, markedsføring og formidling	-79	-90	-169	-188
I alt adm.omkostninger	-3.755	-234	-3.989	-4.583

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 6: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	31.986	37.798
Kursgevinst til udlodning	-9.774	-1.779
Administrationsomkostninger til modregning	-3.989	-4.583
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	928	370
Udlodning overført fra sidste år	371	617
Til rådighed for udlodning	19.521	32.424
Heraf foreslået udlodning	19.494	32.053
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	27	371

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,4	99,4
Øvrige	-0,4	0,6
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 8: Investorernes formue	2021		2020	
	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK	Antal andele	Formue- værdi 1.000 DKK

Investorerens formue primo	6.541.494	676.761	6.896.057	716.309
Udlodning fra sidste år		-32.053		-17.930
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		2.842		-361
Emissioner i året	687.413	69.878	614.837	62.807
Indløsninger i året	-1.137.000	-116.092	-969.400	-97.179
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		620		556
Ovf. til udlodning næste år		27		371
Foreslået udlodning		19.494		32.053
Ovf. af periodens resultat		14.399		-19.865
I alt investorernes formue	6.091.907	635.876	6.541.494	676.761

Note 9: Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	121.202	124.613
NOK	-20.470	-25.010
USD	-103.336	-96.119

Note 10: Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Danske Bank
SEB Danmark

MAJ INVEST PENSION

Afdelingens investeringsområde er danske og udenlandske aktier og obligationer, herunder statsobligationer og kreditobligationer med lav rating. Fordelingen mellem aktier og obligationer tilpasses løbende for at opnå det bedst mulige afkast under hensyntagen til risiko og markedsmuligheder. Obligationer vil udgøre mellem 30 og 90 pct., heraf kan virksomhedsobligationer højst udgøre 25 pct.

Aktier vil udgøre mellem 25 og 49 pct. af den samlede formue.

Udvikling i 2021

Afdelingen gav i 2021 et afkast på 12,3 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende. Afkastet meget tilfredsstillende i forhold til afdelingens sammenligningsindeks, der steg 9,1 pct. Set i forhold til kategorien af blandede afdelinger med moderat risiko hos Morningstar gav afdelingen et afkast, der var 3,2 procentpoint bedre end kategoriafkastet.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 8,30 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i februar 2022.

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Pension

Fondskode: DK0060004877

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 16.12.2005

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★ ★★

MAJ INVEST PENSION

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteindtægter	16.531	17.210
1	Renteudgifter	-240	-233
2	Udbytter	11.470	9.472
	I alt renter og udbytter	27.761	26.449
Kursgevinster og -tab:			
3	Obligationer	-12.602	-9.489
3	Kapitalandele	135.811	-11.762
3	Afledte finansielle instr.	-4.251	10.229
	Valutakonti	1.117	-1.285
	Øvrige aktiver/passiver	9	0
4	Handelsomkostninger	-117	-199
	I alt kursgevinster og -tab	119.967	-12.506
	I alt indtægter	147.728	13.943
5	Administrationsomk.	-5.991	-5.735
	Resultat før skat	141.737	8.208
6	Skat	-1.801	-1.535
	Årets nettoresultat	139.936	6.673
Resultatdisponering:			
7	Foreslået udlodning	80.332	5.864
	Ovf. til udlodning næste år	625	865
	Ovf. til investorernes formue	58.979	-56
	Disponeret	139.936	6.673

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	31.592	19.184
Obligationer:			
8	Not. obl. fra danske udstedere	404.706	347.962
8	Not. obl. fra udl. udstedere	268.976	258.464
	I alt obligationer	673.682	606.426
Kapitalandele:			
8	Not. aktier, udl. selskaber	571.202	510.492
10,12	Afledte finansielle instr.:		
	Not. afledte finansielle instr.	4.109	523
	Unot. afledte finansielle instr.	170	405
	I alt afledte finansielle instr.	4.279	928
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	4.423	4.464
	Mellemv. vedr. handelsafv.	8.013	13.453
	Aktuelle skatteaktiver	486	310
	I alt andre aktiver	12.922	18.227
	Aktiver i alt	1.293.677	1.155.257
Passiver			
9	Investorerens formue	1.274.900	1.152.475
Afledte finansielle instr.:			
	Not. afledte finansielle instr.	4.096	523
	Unot. afledte finansielle instr.	313	0
	I alt afledte finansielle instr.	4.409	523
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	13	12
	Mellemv. vedr. handelsafv.	14.355	2.247
	I alt anden gæld	14.368	2.259
	Passiver i alt	1.293.677	1.155.257

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	2,84	-1,57	11,62	0,98	12,26
Benchmark afkast (pct.)			10,79	2,97	8,59
Indre værdi (DKK pr. andel)	120,34	112,84	120,54	117,92	131,72
Nettoresultat (t.DKK)	24.965	-15.357	109.401	6.673	139.936
Udbytte (DKK pr. andel)	5,60	5,00	3,80	0,60	8,3
Administrationsomkostninger (pct.)	0,52	0,51	0,51	0,51	0,50
ÅOP (pct.)	0,62	0,58	0,57	0,58	0,56
Omsætningshastighed (antal gange)	0,44	0,43	0,23	0,58	0,49
Investorerens formue (t.DKK)	895.081	878.747	1.180.150	1.152.475	1.274.900
Antal andele, stk.	7.437.664	7.787.428	9.790.623	9.773.226	9.678.562
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,23	0,88	1,00	0,73	0,79
Standardafvigelse	5,54	5,67	5,90	6,88	7,07

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	10
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.238	5.567
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.293	11.633
Renteudgifter	-240	-233
I alt renteindtægter	16.291	16.977

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	0	85
Not. aktier fra udenlandske selskaber	11.470	9.387
I alt udbytter	11.470	9.472

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-18.111	803
Not. obl. fra udenlandske udstedere	5.509	-10.292
I alt fra obligationer	-12.602	-9.489
Not. aktier fra danske selskaber	0	-419
Not. aktier fra udenlandske selskaber	135.811	-11.343
I alt fra kapitalandele	135.811	-11.762
Valutaterminforretninger/futures	-769	2.545
Aktieoptioner/futures	-187	7.684
Aktieoptioner	187	0
Andre kontrakter	-3.482	0
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-4.251	10.229

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-165	-264
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	48	65
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-117	-199

Note 5: Administrationsomkostninger

	2021		2020	
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-565	-111	-676	-815
Investeringsforvaltning	-4.846	-131	-4.977	-4.614
Distribution, markedsføring og formidling	-159	-179	-338	-306
I alt adm.omkostninger	-5.570	-421	-5.991	-5.735

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	27.761	26.450
Rente- og udbytteskat	-1.973	-1.603
Kursgevinst til udlodning	60.761	-13.049
Administrationsomkostninger til modregning	-5.991	-5.735
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-466	421
Udlodning overført fra sidste år	865	245
Til rådighed for udlodning	80.958	6.729
Heraf foreslået udlodning	80.332	5.864
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	625	865

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	100,0	100,0
Øvrige	-0,0	0,0
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Investorernes formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerens formue primo	9.773.226	1.152.475	9.790.623	1.180.150
Udlodning fra sidste år		-5.864		-37.204
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		26		-565
Emissioner i året	275.036	33.823	1.013.003	116.616
Indløsninger i året	-369.700	-45.496	-1.030.400	-113.533
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		0		338
Ovf. til udlodning næste år		625		865
Foreslået udlodning		80.333		5.864
Ovf. af periodens resultat		58.979		-56
I alt investorernes formue	9.678.562	1.274.900	9.773.226	1.152.475

Note 10: Underl. eksponering ved valutaterminforretninger (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering	Eksponering
	2021	2020
DKK	10.952	21.061
NOK	-11.125	0
USD	0	-20.684

Note 11: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering	Eksponering
	2021	2020
Købte aktiefutures	0	65.780
Købte rentefutures	0	62.204
Solgte aktiefutures	0	-20.367
Solgte rentefutures	-183.503	-59.501

Note 12: Modparter ved afledte finansielle instrumenter
SEB Danmark

MAJ INVEST KONTRA

MAJ INVEST KONTRA W

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth og
Torsten Bech,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Kontra

Fondskode: DK0060037455
Type: Akkumulerende
Børsnoteret: Ja
Startdato: 16.06.2006
Valuta: Danske kroner
Stykstørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: Rates ikke

Maj Invest Kontra W

Fondskode: DK0060826022
Type: Akkumulerende
Børsnoteret: Nej
Startdato: 13.06.2017
Valuta: Danske kroner
Stykstørrelse: 100 kr.
Morningstar Rating™: Rates ikke

Investeringsstrategien fokuserer på fire områder: Korte obligationer i udvalgte valutaer, obligationer med lang løbetid, guldaktier samt globale aktier, hvor aktiemarkedsrisikoen kan være afdækket ved brug af optioner eller futures.

Vægtningen mellem de fire områder vil variere afhængig af de aktuelle scenarier på de finansielle markeder. Obligationer vil udgøre mellem 30 og 80 pct., danske og udenlandske obligationer op til 80 pct. hver. Guldaktier og guld/ædelmetaller kan tilsammen højst udgøre 40 pct. Aktier vil udgøre mellem 10 og 60 pct., og afdelingen kan investere i afledte finansielle instrumenter på ikke-dækket basis.

Afdeling Kontras målsætning er at give et positivt afkast i perioder med uro på de finansielle markeder og dermed yde beskyttelse til investors portefølje.

Udvikling i 2021

Maj Invest Kontra og Maj Invest Kontra W gav i 2021 afkast på henholdsvis -10,5 og -9,8 pct., hvilket er utilfredsstillende i forhold til afdelingens målsætning.

På grund af afdelingens særlige investeringsområde har den ingen Morningstar Kategori™ eller sammenligningsindeks.

Maj Invest Kontra har på grund af sit særlige investeringsområde ikke et sammenligningsindeks eller en sammenlignelig Morningstar Kategori™. Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

MAJ INVEST KONTRA KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			
1	Renteindtægter	5.576	9.454
1	Renteudgifter	-555	-1.044
2	Udbytter	7.866	5.443
	I alt renter og udbytter	12.887	13.853
Kursgevinster og -tab:			
3	Obligationer	-3.661	-21.561
3	Kapitalandele	11.485	92.202
3	Afledte finansielle instr.	-135.414	-115.301
	Valutakonti	5.365	-4.403
	Øvrige aktiver/passiver	13	-1
4	Handelsomkostninger	-16	-237
	I alt kursgevinster og -tab	-122.228	-49.301
	I alt indtægter	-109.341	-35.448
5	Administrationsomk.	-13.590	-20.813
	Resultat før skat	-122.931	-56.261
6	Skat	-964	-639
	Årets nettoresultat	-123.895	-56.900
	Overført til formuen	-123.895	-56.900

Balance

Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Aktiver			
Likvide midler:			
	Indestående i depotselskab	61.025	91.383
Obligationer:			
7	Not. obl. fra danske udstedere	84.797	165.892
7	Not. obl. fra udl. udstedere	231.057	441.123
	I alt obligationer	315.854	607.015
Kapitalandele:			
7	Not. aktier, udl. selskaber	217.132	170.371
	Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	211.076	444.845
	I alt kapitalandele	428.208	615.216
9,	Afledte finansielle instr.:		
	Not. afledte finansielle instr.	11.643	32.541
	Unot. afledte finansielle instr.	1.355	13.435
	I alt afledte finansielle instr.	12.998	45.976
Andre aktiver:			
	Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	2.165	4.127
	Mellemv. vedr. handelsafv.	19.518	4.385
	Aktuelle skatteaktiver	935	1.039
	I alt andre aktiver	22.618	9.551
	Aktiver i alt	840.703	1.369.141
Passiver			
8	Investorerens formue	812.283	1.346.538
Afledte finansielle instr.:			
	Not. afledte finansielle instr.	4.158	11.696
	Unot. afledte finansielle instr.	5.915	0
	I alt afledte finansielle instr.	10.073	11.696
Anden gæld:			
	Skyldige omkostninger	1.321	2.138
	Mellemv. vedr. handelsafv.	17.026	8.769
	I alt anden gæld	18.347	10.907
	Passiver i alt	840.703	1.369.141

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK		
Note 1: Renteindtægter				
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.265	2.151		
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.311	7.303		
Renteudgifter	-555	-1.044		
I alt renteindtægter	5.021	8.410		
Note 2: Udbytter				
Not. aktier fra udenlandske selskaber	7.866	5.443		
I alt udbytter	7.866	5.443		
Note 3: Kursgevinster og -tab				
Noterede obl. fra danske udstedere	-4.904	603		
Not. obl. fra udenlandske udstedere	1.243	-22.164		
I alt fra obligationer	-3.661	-21.561		
Not. aktier fra udenlandske selskaber	16.642	7.958		
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	-5.157	84.244		
I alt fra kapitalandele	11.485	92.202		
Valutaterminsforretninger/futures	-30.186	39.118		
Aktieterminer/futures	-76.224	-134.212		
Aktieoptioner	-29.004	-20.207		
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-135.414	-115.301		
Note 4: Handelsomkostninger				
Bruttohandelsomkostninger	-191	-324		
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	175	87		
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-16	-237		
Note 5: Administrationsomkostninger				
	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-779	-99	-878	-1.261
Investeringsforvaltning	-6.288	-115	-6.403	-9.804
Distribution, markedsføring og formidling	-6.161	-148	-6.309	-9.748
I alt adm.omkostninger	-13.228	-362	-13.590	-20.813

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 6: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK
Note 7: Finansielle instrumenter i pct.		
Børsnoterede	100,6	98,9
Øvrige	-0,6	1,1
I alt	100,0	100,0
En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.		
Note 8: Investorernes formue		
	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	1.346.538	1.766.237
Emissioner i året	37.145	171.726
Indløsningsfradrag	-448.215	-536.345
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	710	1.820
Overførsel af periodens resultat	-123.895	-56.900
I alt Investorernes formue	812.283	1.346.538
Note 9: Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 DKK)		
Valuta	Eksponering	Eksponering
CHF	-10.767	0
DKK	269.391	421.228
NOK	-50.293	0
USD	-213.213	-408.202
Note 10: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)		
Valuta	Eksponering 2021	Eksponering 2020
Købte rentefutures	0	176.280
Solgte aktiefutures	-244.323	-307.576
Solgte rentefutures	-208.060	-136.589

MAJ INVEST KONTRA

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021	1.1-31.12.2020	31.12.2021		31.12.2020	
	1.000 DKK	1.000 DKK	1.000 DKK		1.000 DKK	
Andel af resultat af fællesportefølje	-103.934	-43.657	Investorerens formue			
Klassepecifikke transaktioner:			2021	2021	2020	2020
Renteudgifter	-3	-9	Antal	Formue-	Antal	Formue-
Administrationsomkostninger	-233	-291	andele	værdi	andele	værdi
Investeringsforvaltning	-102	-152		1.000 DKK		1.000 DKK
Distribution, markedsføring og formidling	-6.037	-9.331	Investorerens formue primo	7.268.525	1.201.803	8.965.195
Klassens resultat	-110.309	-53.439	Emissioner i året	112.900	17.234	892.630
			Indløsninger i året	-2.681.700	-413.711	-2.589.300
			Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		827	1.777
			Overførsel af periodens resultat		-110.309	-53.439
			I alt Investorerens formue	4.699.725	695.844	7.268.525
Overført til formuen	-110.309	-53.439				1.201.803

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	-4,84	2,29	-0,56	-4,37	-10,45
Indre værdi (DKK pr. andel)	169,97	173,86	172,91	165,34	148,06
Nettoresultat (t.DKK)	-67.361	26.925	-12.644	-53.439	-110.309
Administrationsomkostninger (pct.)	1,39	1,49	1,44	1,48	1,48
AOP (pct.)	1,48	1,55	1,51	1,56	1,54
Omsætningshastighed (antal gange)	0,23	0,09	0,24	0,44	0,20
Investorerens formue (t.DKK)	1.703.807	1.515.345	1.550.151	1.201.803	695.844
Antal andele, stk.	10.024.028	8.715.730	8.965.195	7.268.525	4.699.725
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,16	0,48	0,19	0,01	-0,46
Standardafvigelse	5,91	6,16	6,70	6,94	6,92

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST KONTRA W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK			31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Andel af resultat af fællesportefølje	-13.735	-3.501					
Klassepecifikke transaktioner:							
Administrationsomkostninger	-29	-32					
Investeringsforvaltning	-13	-15					
Klassens resultat	-13.777	-3.547					
Overført til formuen	-13.777	-3.547					
			Investorerne formue	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele 1.000 DKK	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
			Investorerne formue primo	855.172	144.734	1.229.087	216.086
			Emissioner i året	124.450	19.911	66.740	11.807
			Indløsninger i året	-216.558	-34.502	-440.655	-79.741
			Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		73		129
			Overførsel af periodens resultat		-13.777		-3.547
			I alt Investorerne formue	763.064	116.439	855.172	144.734

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	-4,53	2,98	0,11	-3,73	-9,83
Indre værdi (DKK pr. andel)	170,53	175,61	175,81	169,25	152,59
Nettoresultat (t.DKK)	-17.617	14.145	-4.623	-3.547	-13.777
Administrationsomkostninger (pct.)	1,07	0,82	0,78	0,82	0,80
ÅOP (pct.)	1,15	0,88	0,85	0,89	0,86
Omsætningshastighed (antal gange)	0,23	0,09	0,24	0,44	0,20
Investorerne formue (t.DKK)	474.586	465.509	216.086	144.734	116.439
Antal andele, stk.	2.782.989	2.650.864	1.229.087	855.172	763.064
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,17	0,51	0,24	0,08	-0,37
Standardafvigelse	5,90	6,16	6,70	6,93	6,93

*Andelsklassen er etableret den 13.6.2017 ved overflytning af andele fra den oprindelige afdeling. Af hensyn til de investorer, som har været investor hele året, er nøgletallene omregnet til helår, ligesom nøgletal fra den oprindelige afdeling fra tidligere år er angivet til sammenligning.

MAJ INVEST MAKRO

Maj Invest Makro har til formål at skabe et bedre afkast end en traditionel portefølje i såvel gode som dårlige markeder ved aktivt at allokere afdelingens midler mellem forskellige investeringsområder og mellem aktier og obligationer.

Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Såvel aktier som obligationer kan udgøre mellem 0 og 100 procent af formuen. Op til 20 procent af formuen kan placeres kontant. Afdelingen kan investere i afledte finansielle instrumenter på udækket basis.

Udvikling i 2021

Afdelingen gav i 2021 et afkast på 14,7 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende.

Afkastet er også særdeles tilfredsstillende set i forhold til afdelingens sammenligningsindeks og til kategorien af blandede afdelinger med global, fleksibel allokering hos Morningstar, der gav afkast på henholdsvis 13,5 pct. og 9,4 pct.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth og
Torsten Bech,
Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Makro

Fondskode: DK0060442713

Type: Akkumulerende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 22.03.2013

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★★★★

MAJ INVEST MAKRO

Resultatopgørelse				Balance		
Note	1.1-31.12.2021 1.000 DKK	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	Note	31.12.2021 1.000 DKK	31.12.2020 1.000 DKK	
Renter og udbytter:			Aktiver			
1	Renteindtægter	4.192	5.588	Likvide midler:		
1	Renteudgifter	-189	-136	Indestående i depotselskab		
2	Udbytter	6.403	7.514	16.356	14.809	
	I alt renter og udbytter	10.406	12.966	Obligationer:		
Kursgevinster og -tab:			8 Not. obl. fra danske udstedere			
3	Obligationer	-2.730	-3.734	75.636	68.418	
3	Kapitalandele	76.075	30.440	8 Not. obl. fra udl. udstedere	68.433	
3	Afledte finansielle instr.	-2.519	2.006	Unot. obligationer	1.636	
	Valutakonti	657	-100	I alt obligationer	145.705	
	Øvrige aktiver/passiver	2	0	Kapitalandele:		
5	Handelsomkostninger	-26	-47	8 Not. aktier fra DK selskaber	10.169	
	I alt kursgevinster og -tab	71.459	28.565	8 Not. aktier, udl. selskaber	69.515	
				Inv.beviser i udl.		
4	Andre indtægter	-18	0	investeringsforeninger	380.359	
	I alt indtægter	81.847	41.531	I alt kapitalandele	460.043	
6	Administrationsomk.	-2.152	-1.977	10, Afledte finansielle instr.:		
	Resultat før skat	79.695	39.554	Not. afledte finansielle instr.	4.453	
7	Skat	-908	-1.122	Unot. afledte finansielle instr.	208	
	Årets nettoresultat	78.787	38.432	I alt afledte finansielle instr.	4.661	
				Andre aktiver:		
				Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	938	
				Mellemv. vedr. handelsafv.	1.141	
				Aktuelle skatteaktiver	160	
				I alt andre aktiver	2.239	
				Aktiver i alt	629.004	
					512.930	
				Passiver		
				9 Investorerne formue	624.963	
					509.077	
				Afledte finansielle instr.:		
				Not. afledte finansielle instr.	3.861	
				Unot. afledte finansielle instr.	177	
				I alt afledte finansielle instr.	4.038	
				Anden gæld:		
				Skyldige omkostninger	3	
				Mellemv. vedr. handelsafv.	0	
				I alt anden gæld	3	
					2	
					749	
					751	
				Passiver i alt	629.004	
					512.930	

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2017	2018	2019	2020	2021
Afkast (pct.)	8,99	-6,39	15,35	8,69	14,67
Benchmark afkast (pct.)			15,07	3,83	13,45
Indre værdi (DKK pr. andel)	147,25	137,84	159,01	172,82	198,17
Nettoresultat (t.DKK)	27.423	-28.601	61.171	38.432	78.787
Administrationsomkostninger (pct.)	0,74	0,72	0,74	0,86	0,81
ÅOP (pct.)	0,90	0,81	0,82	0,99	0,87
Omsætningshastighed (antal gange)	0,56	0,45	0,65	0,40	0,24
Investorerne formue (t.DKK)	373.696	410.426	470.715	509.077	624.963
Antal andele, stk.	2.537.892	2.977.542	2.960.307	2.945.757	3.153.657
Styk størrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,14	0,88	0,94	0,92	1,00
Standardafvigelse	7,52	7,40	7,42	8,28	8,36
Tracking Error			3,88	4,23	4,08

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	3
Noterede obligationer fra danske udstedere	988	1.078
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.148	4.507
Unoterede obligationer	56	0
Renteudgifter	-189	-136
I alt renteindtægter	4.003	5.452

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra udenlandske selskaber	2.284	788
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	4.119	6.726
I alt udbytter	6.403	7.514

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-4.495	40
Not. obl. fra udenlandske udstedere	1.725	-3.774
Unot. obligationer	40	0
I alt fra obligationer	-2.730	-3.734
Not. aktier fra danske selskaber	1.529	-640
Not. aktier fra udenlandske selskaber	6.772	23.972
Inv. beviser i udenlandske investeringsforeninger	67.774	7.108
I alt fra kapitalandele	76.075	30.440
Valutaterminsforretninger/futures	-1.162	2.643
Aktieterminer/futures	-5.735	-1.042
Aktieoptioner	4.378	405
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-2.519	2.006

Note 4: Andre indtægter

Diverse indtægter	-18	0
-------------------	-----	---

Note 5: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-74	-59
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	48	12
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-26	-47

Note 6: Administrationsomkostninger

	2021	2020		
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger		
	Samlede	Samlede		
	omkostninger	omkostninger		
Administration	-287	-57	-344	-280
Investeringsforvaltning	-1.654	-70	-1.724	-1.624
Distribution, markedsføring og formidling	-35	-49	-84	-73
I alt adm.omkostninger	-1.976	-176	-2.152	-1.977

Andel af fællesomkostninger udgør afdelingens andel af de omkostninger, der ikke kan henføres direkte til en enkelt afdeling. Fordelingen sker under hensyntagen til afdelingernes formuer.

Fast administrationshonorar udgør beregnede omkostninger i henhold til særskilt aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 7: Skat

Afdelingen er ikke skattepligtig. Periodens skatteudgift består af betalte ikke refunderbare udbytteskatter.

	31.12.2021	31.12.2020
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 8: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	99,7	99,7
Øvrige	0,3	0,3
I alt	100,0	100,0

En specifikation af afdelingens investeringer i værdipapirer kan findes på foreningens hjemmeside, eller udleveres på forespørgsel ved henvendelse til investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S.

Note 9: Investorernes formue

	2021 Antal andele	2021 Formue- værdi 1.000 DKK	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerens formue primo	2.945.757	509.077	2.960.307	470.715
Emissioner i året	339.800	62.207	149.950	24.184
Indløsnings i året	-131.900	-25.209	-164.500	-24.364
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		100		109
Ovf. af periodens resultat		78.787		38.432
I alt investorernes formue	3.153.657	624.963	2.945.757	509.077

Note 10: Underl. eksponering ved valutaterminsforretninger (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering	Eksponering
	DKK	USD
DKK	2.435	40.828
NOK	-2.410	0
USD	0	-39.543

Note 11: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Valuta	Eksponering	Eksponering
	2021	2020
Købte aktiefutures	19.249	33.789
Købte rentefutures	0	45.256
Solgte aktiefutures	-35.790	-29.323
Solgte rentefutures	-58.558	-43.182

FÆLLES NOTER

NOTE 1: ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2021 aflægges efter lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2020.

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele tusinde kroner med nul decimaler.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematisk mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Generelt om indregning og måling

I resultatopgørelsen indregnes indtægter, i takt med at de indtjenes. Endvidere indregnes omkostninger, der er afholdt, for at opnå periodens indtjening.

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

Forpligtelser indregnes i balancen, når de er sandsynlige og kan måles pålideligt.

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

Ved indregning og måling af aktiver og forpligtelser tages der hensyn til oplysninger, der fremkommer efter balancedagen, men inden regnskabet udarbejdes, hvis oplysningerne bekræfter eller afkræfter forhold, som er opstået senest på balancedagen.

RESULTATOPGØRELSEN

Renter og udbytter

Renteindtægter omfatter renter af obligationer og af indestående i depotselskabet samt af indestående i andre pengeinstitutter.

Aktieudbytter omfatter årets deklarerede udbytter.

Kursgevinster og -tab

I resultatopgørelsen indregnes såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på aktiver og passiver.

For obligationer og kapitalandele opgøres de realiserede kursgevinster og -tab som forskellen mellem dagsværdi på salgstidspunktet og dagsværdi ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret. Urealiserede kursgevinster og -tab opgøres som forskellen mellem dagsværdi på balancedagen og dagsværdi ved årets begyndelse eller dagsværdi på anskaffelsestidspunktet ved erhvervelse i regnskabsåret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen under afledte finansielle instrumenter.

Under handelsomkostninger føres alle direkte omkostninger i forbindelse med handel med finansielle instrumenter. Omkostninger, der ikke kan opgøres eksakt, eksempelvis fordi de er inkluderet i spread, indregnes i det omfang, de er aftalt med tredjemand. Den del af handelsomkostningerne, som er afholdt i forbindelse med køb og salg af finansielle instrumenter, og som er forårsaget af emission og indløsning, udgiftføres direkte på »Medlemmernes formue«. Den sidstnævnte del opgøres som den andel, provenuet fra emissionerne og indløsningerne udgør af kursværdien af årets samlede handler.

Administrationsomkostninger

»Afdelingsdirekte omkostninger« består af de omkostninger, som kan henføres direkte til den enkelte afdeling. »Andel af fællesomkostninger« er afdelingernes andel af de udgifter, der vedrører to eller flere afdelinger. Fordelingen af fællesomkostninger sker under hensyntagen til størrelsen af afdelingernes formue.

Afdelingernes administrationsomkostninger består af følgende omkostninger:

- Administration: Omfatter omkostninger som er knyttet til den løbende drift af afdelinger/andelsklasser, herunder administrationshonorar, gebyrer til depotselskab, honorar til bestyrelse og revisor m.v.
- Investeringsforvaltning: Omfatter omkostninger henførbare til forvaltning af afdelingernes/andelsklassernes porteføljer.
- Distribution, markedsføring og formidling: Omfatter omkostninger forbundet med tredjepartsbetalinger for distribution, markedsføring og formidling af afdelinger/andelsklasser.

Skat

Afdelingerne er ikke selvstændigt skattepligtige. Skat indeholder udbytteskat og renteskat, der er tilbageholdt i udlandet i forbindelse med udbetaling, og som ikke kan refunderes.

Udlodning

De udloddende afdelinger foretager årligt en udlodning, der opfylder kravene til minimumsudlodning i Ligningslovens § 16 C. Afdelingerne skal derfor ikke betale skat, men skattepligten påhviler modtageren af udlodningen.

Minimumsudlodningen opgøres i hovedtræk på grundlag af de i regnskabsåret:

- indtjente renter, renteudgifter og udbytter,
- realiserede kursgevinster eller -tab på obligationer og valutakonti,
- realiserede kursgevinster og -tab på kapitalandele,
- erhvervede, skattepligtige kursgevinster og -tab ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter,
- med fradrag af afholdte administrationsomkostninger.

I forbindelse med emissioner og indløsninger beregnes udlodningsregulering, således at udbytteprocenten er af samme størrelse før og efter emissioner og indløsninger.

Udlodningsprocenten beregnes som beløbet til rådighed for udlodning i procent af den cirkulerende kapital i afdelingen på balancedagen. Den beregnede procent nedrundes i overensstemmelse med Ligningslovens § 16 C til nærmeste beløb, som er deleligt med 0,10 pct. Et overskydende positivt beløb til rådighed for udlodning overføres til udlodning næste år. Et negativt udlodningsbeløb fremføres til efterfølgende års udlodning.

Forskellen mellem det regnskabsmæssige resultat og udlodningen tillægges/fradrages den pågældende afdelings formue.

Ved emission beregnes udlodningsreguleringen som en andel af det beløb, der er til rådighed for udlodning på emissionsdagen. Andelen beregnes som emissionens nominelle værdi i forhold til den cirkulerende kapital. En del af det ved emissionen indbetalte beløb anvendes således til udbetaling af udlodning. Ved indløsning foretages beregning, som på tilsva-

rende vis nedbringer udbetalingen af udlodning. Forslag til udlodning for regnskabsåret indregnes som en særlig post under medlemmernes formue.

»Overført til udlodning fra sidste år« består af nedrundingen af udlodningsbeløbet fra sidste år.

Ved skattefri fusion indregnes udlodningen fra den ophørende afdeling i perioden fra primo året til fusionsdagen i den fortsættende afdelings udlodningsopgørelse for året.

BALANCEN

Likvide midler

Likvide midler i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen.

Obligationer og kapitalandele

Obligationer og kapitalandele måles til dagsværdi. Dagsværdien fastsættes på noterede obligationer og kapitalandele til lukkekursen på balancedagen eller, hvis en sådan ikke foreligger, til en anden officiel kurs, der må antages bedst at svare hertil. Hvis denne kurs ikke afspejler instrumentets dagsværdi på grund af manglende eller utilstrækkelig handel i tiden op til balancedagen, fastlægges dagsværdien ved hjælp af en værdiansættelsesteknik, der har til formål at fastlægge den transaktionspris, som ville fremkomme i en handel på målingstidspunktet mellem uafhængige parter, der anlægger normale forretningsmæssige betragtninger. Noterede værdipapirer i fremmed valuta måles til noterede valutakurser på balancedagen. Unoterede obligationer og aktier måles til dagsværdien fastsat efter almindeligt anerkendte metoder. Værdipapirer indgår og udtages på handelsdagen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter med positiv dagsværdi indgår under aktiver, og hvis de har negativ dagsværdi under passiver. Ændring i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

Andre aktiver

»Andre aktiver« måles til dagsværdi, og der indgår:

- »Tilgodehavende renter« bestående af periodiserede renter på balancedagen.
- »Tilgodehavende udbytte« bestående af udbytter deklareret før balancedagen med afregning efter balancedagen.

»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra salg af finansielle instrumenter samt fra emissioner før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under »Anden gæld« pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

»Aktuelle skatteaktiver« består af refunderbar udbytteskat og renteskat tilbageholdt i udlandet.

Medlemmernes formue

»Udlodning fra sidste år vedrørende cirkulerende beviser« består af den foreslåede udlodning pr. 31. december året før beregnet som udbytteprocenten ganget med cirkulerende kapital pr. 31. december året før.

»Ændring i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning« består af forskellen mellem den efter generalforsamlingen udbetalte udlodning på grundlag af den på dette tidspunkt cirkulerende kapital og udlodningen beregnet pr. 31. december året før.

Anden gæld

»Anden gæld« måles til dagsværdi.

»Mellemværende vedrørende handelsafvikling« består af værdien af provenuet fra køb af finansielle instrumenter samt fra indløsninger før balancedagen, hvor betalingen sker efter balancedagen. Der foretages modregning i tilsvarende beløb omtalt under »Andre aktiver« pr. modpart pr. dag, betalingerne forfalder.

Omregning af fremmed valuta

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens GMT-16-00-valutakurs. Værdipapirbeholdninger, likvide midler og tilgodehavender i

fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for værdipapirbeholdningens anskaffelse eller tilgodehavendets opståen indregnes i resultatopgørelsen under »Kursgevinster og -tab«.

NØGLETAL**Nettoresultat**

Nøgletallet 'Nettoresultat' beregnes på baggrund af periodens resultat for andelsklassen.

Indre værdi, IV

Udtrykker værdien i kroner pr. andel og beregnes som:

$$IV = \frac{\text{medlemmernes formue}}{\text{cirkulerende andele ultimo året}}$$

Medlemmernes formue er inkl. afsat udbytte for regnskabsåret.

Afkast

Beregnes således:

$$\text{Afkast} = \frac{IV \text{ ultimo} + \text{geninv. udbytte}}{IV \text{ primo}} \times 100 + 100$$

$$\text{Geninv. udbytte} = \frac{\text{udbytte pr. andel} \times IV \text{ ultimo}}{IV \text{ umiddelbart efter udlodning}}$$

Sammenligningsafkast

Sammenligningsafkast er en opgørelse af udviklingen i det sammenligningsindeks (markedsindeks), som afdelingen måler sig imod. Dette afkast indeholder i modsætning til afdelingernes afkast ikke administrations- og handelsomkostninger.

Udlodning

Udlodning i pct. beregnes som:

$$\text{Udlodning i \%} = \frac{\text{foreslået udlodning}}{\text{cirkulerende kapital ultimo året}}$$

Da alle andele har en nominel stykstørrelse på 100 kroner, udtrykker udlodning i pct. samtidig udlodning i kroner pr. investeringsbevis.

Administrationsomkostninger i pct.

Beregnes som:

$$\text{Adm.omk. i \%} = \frac{\text{administrationsomk.}}{\text{medlemmernes gns. formue}} \times 100$$

Som »administrationsomkostninger« anvendes den tilsvarende post i resultatopgørelsen, og »medlemmernes gennemsnitlige formue« er beregnet som et simpelt gennemsnit af formuens værdi opgjort ultimo hver måned.

AOP

Beregnes som summen af følgende fire elementer:

- Administrationsomkostninger i pct. omregnet til helårsniveau.
- Direkte handelsomkostninger ved løbende drift opgjort i pct. af den gennemsnitlige formue omregnet til helårsniveau.
- 1/7 af det maksimale emissionstillæg, som det fremgår af det gældende prospekt.
- 1/7 af det maksimale indløsningsfradrag, som det fremgår af det gældende prospekt.

Omsætningshastighed i antal gange

Opgøres som:

$$\frac{\text{værdi af køb} + \text{værdi af salg}}{2 \times \text{medlemmernes formue}}$$

Værdi af køb og værdi af salg opgøres som kursværdi af køb og salg af værdipapirer korrigeret for regnskabsårets emissioner og indløsninger, udbetalte udbytter og likviditet fra driften m.m., således at $(\text{værdi af køb} + \text{værdi ved salg})/2$ svarer til handel som følge af porteføljepleje. Medlemmernes gennemsnitlige formue opgøres som beskrevet under »Administrationsomkostninger i pct.«

Nøgletal for risiko

Disse nøgletal beregnes fra afdelingernes start over en periode på maksimum fem år, dog kun for afdelinger, som har eksisteret i mindst 36 måneder.

Sharpe ratio

Sharpe ratio er et matematisk udtryk for merafkastet af en investering i forhold til risikoen. Sharpe ratio beregnes som det historiske afkast minus den risikofri rente (merafkastet) divideret med standardafvigelsen på merafkastet.

Standardafvigelse

Standardafvigelse er et statistisk udtryk for udsving i afkastet.

Active share

Active share er et mål for, hvor stor en andel af porteføljen, der ikke er sammenfaldende med det valgte sammenligningsindeks. En høj active share betyder således, at investerings sammensætningen er meget forskellig fra sammenligningsindekset. Investeringsforeningen Maj Invest tror på, at aktiv forvaltning skaber værdi for medlemmerne i Maj Invest. Det vil sige, at medlemmerne over tid får et afkast efter omkostninger, der er bedre, end man kunne have opnået ved passiv forvaltning. Aktiv forvaltning betyder, at foreningens porteføljerådgivere foretager grundige analyser og udvælger de aktier, som efter deres vurdering har det mest fordelagtige forhold mellem forventet afkast og risiko. Passiv forvaltning betyder, at man uden analyser og aktive valg køber et stort antal aktier, der tilsammen forventes at give et afkast tæt på gennemsnittet for aktiemarkedet fraregnet omkostninger. Afkast i forhold til sammenligningsindeks fremgår af tabellen på side 11, og active share kan ses under den enkelte afdeling.

I forhold til afdeling Danske Aktier er der naturligvis et begrænset antal danske selskaber at vælge imellem, og active share vil derfor alt andet lige være mindre end i de globale aktieafdelinger.

Tracking error

Tracking error er et matematisk udtryk for spredningen på afkastforskellen mellem en investeringsafdeling og et givet sammenligningsindeks. Sammenligningsindeks udtrykker markedsudviklingen. Jo lavere tracking error er, desto tættere har investeringsporteføljen fulgt sammenligningsindekset. I indekserede afdelinger, som skygger markedet tæt, er tracking error derfor lav.

Dette er således et mål for, hvordan afdelingens afkast svinger i forhold til afkastet i sammenligningsindekset. En tracking error på 0 betyder, at afdelingen og sammenligningsindekset "svinger i takt", uden at det dog nødvendigvis betyder, at afdelingens og sammenligningsindeksets afkast er ens.

NOTE 2: OVERSIGT OVER UDBYTTERNES SKATTEMÆSSIGE FORDELING

Skemaet viser, hvordan udbytte for 2021 skal behandles skattemæssigt. Udbytte er først relevante for selvangivelsen for 2022, hvor udbetalingen sker. For pensionsopsparinger indgår hele udbyttet i grundlaget for PAL-skat. For selskaber indgår det

fulde udbytte i selskabsindkomsten. Afdelingerne/ andelsklasserne Value Aktier Akkumulerende (W), Kontra (W) samt Makro er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afdeling	Stykstørrelse i kr. pr. stk.	Foreslået udbytte i kr. pr. stk.	Almindelig opsparing	
			Aktieindkomst i kr. pr. styk	Kapitalindkomst i kr. pr. stk
Danske Aktier	100	30,40	30,40	0,00
Danske Aktier W	100	31,70	31,70	0,00
Vækstaktier	100	19,90	19,90	0,00
Vækstaktier W	100	21,00	21,00	0,00
Value Aktier	100	15,80	15,80	0,00
Value Aktier W	100	17,30	17,30	0,00
Value Aktier SRI+	100	10,10	10,10	0,00
Value Aktier SRI+ W	100	11,20	11,20	0,00
Emerging Markets Value	100	3,80	3,80	0,00
Emerging Markets Value W	100	4,80	4,80	0,00
Global Sundhed	100	22,10	22,10	0,00
Global Sundhed W	100	23,60	23,60	0,00
Danske Obligationer	100	0,80	0,00	0,80
Globale Obligationer	100	1,20	0,00	1,20
Grønne Obligationer	100	1,60	0,00	1,60
Grønne Obligationer W	100	1,80	0,00	1,80
High Income Obligationer	100	3,20	0,00	3,20
Pension	100	8,30	0,00	8,30

NOTE 3: REVISIONSHONORAR

Revisionshonorar (1.000 kr.)	2021	2020
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet EY Godkendt Revisionspartnerselskab udgjorde	222	215

EY Godkendt Revisionspartnerselskab har ikke udført andre opgaver end lovpligtig revision.

NOTE 4: BESTYRELSESHONORAR

Bestyrelseshonorar (1.000 kr.)	2021	2020
Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen i regnskabsåret	825	975
Bestyrelseshonorar udgiftsført	825	975

NOTE 5: BESKRIVELSE AF FORENINGENS VÆSENTLIGSTE AFTALER

Heri beskrives foreningens væsentligste aftaler ultimo 2021. Prisen for ydelserne fremgår enten af skemaet på side 102 eller, i de tilfælde hvor betalingen ikke er fastsat pr. afdeling, under den enkelte aftale.

AFTALE OM ADMINISTRATION

Foreningen har med virkning fra 1. december 2013 indgået aftale med Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S om, at selskabet udfører foreningens administrative og investeringsmæssige opgaver i overensstemmelse med lovgivningen, Finanstilsynets retningslinjer, foreningens vedtægter og anvisninger fra foreningens bestyrelse samt investeringsrammer for de enkelte afdelinger og aftale om porteføljerådgivning.

Som betaling opkræver investeringsforvaltningsselskabet et honorar på mellem 0,02 pct. og 0,04 pct. p.a. (2022) af den gennemsnitlige formueværdi afhængig af afdelingstype. Hver afdeling afholder desuden egne omkostninger, herunder de omkostningstyper, som er nævnt under de øvrige aftalebeskrivelser, f.eks. udgifter til porteføljerådgivning. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger med specifikation på forskellige poster som foreskrevet af Finanstilsynet.

AFTALER OM DEPOT, DEPOTBANKFUNKTION OG AKTIEBOG

Foreningen har indgået aftale med Skandinaviska Enskilda Banken Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB, Sverige, om, at banken som depotselskab forvalter og opbevarer værdipapirer og likvide midler særskilt for hver af foreningens afdelinger i overensstemmelse med den til enhver tid gældende lovgivning. Herudover påtager depotselskabet sig, som Finanstilsynet foreskriver, fastlagte kontrolopgaver og forpligtelser. Som honorar for ydelserne betaler hver afdeling et depotgebyr beregnet ud fra arten af værdipapirer, deres værdi og omfanget af ændringer i til- og afgang i depotet. Depotgebyret er lavest for danske VP-baserede værdipapirer og højest for udenlandske værdipapirer. For ingen kategori overstiger depotgebyret 0,03 pct. p.a. af den gennemsnitlige formueværdi.

Foreningen har indgået aftale med ComputerShare A/S om at føre ejerbog, hvori medlemmernes investeringsbeviser navnenoteres. Aftalen indebærer foruden den løbende registrering af noteringsforhold og ændringer i disse, at ComputerShare A/S udsteder adgangskort og stemmesedler m.v. til foreningens generalforsamlinger.

AFTALE OM HOVEDDISTRIBUTØR

Foreningen har udpeget Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S som hoveddistributør med henblik på at give investorer mulighed for at investere i andele i foreningens afdelinger og andelsklasser. I medfør af den indgåede hoveddistributionsaftale og efter forudgående godkendelse fra foreningens bestyrelse kan hoveddistributøren indgå distributionsaftaler med underdistributører (distributørerne) med henblik på rådgivning og salg af andele til distributørernes kunder. Hoveddistributøren er ansvarlig for at formidle information om foreningen og dennes afdelinger og andelsklasser til distributørerne, således at distributørerne kan varetage markedsføringen af andelene og rådgive kunderne bedst muligt.

Hoveddistributøren skal endvidere varetage den løbende kontakt til og administration af Distributørerne, afregne provision med disse samt varetage monitoreringsforpligtelsen i forhold til de med Distributørerne indgåede aftaler.

Som vederlag for disse ydelser modtager hoveddistributøren et fast årligt vederlag på 3 mio. kroner.

AFTALER OM DISTRIBUTION AF INVESTERINGSBEVISER

Hoveddistributøren har med flere banker indgået en distributions- og samarbejdsaftale, hvorefter disse yder rådgivning til foreningens medlemmer og er ansvarlige for rådgivning over for de investorer, der henvender sig til bankerne. Distributørerne skal i forbindelse med denne aftale sikre sig, at rådgivning sker i overensstemmelse med gældende lovgivning.

Distributøren er berettiget til en løbende formidlingsprovision for ni af foreningens børsnoterede andelsklasser: Maj Invest Danske Aktier, Maj Invest Vækstaktier, Maj Invest Value Aktier, Maj Invest Value Aktier Akkumulerende, Maj Invest Value Aktier SRI+, Maj Invest Emerging Markets Value, Maj Invest Global Sundhed, Maj Invest Grønne Obligationer samt Maj Invest Kontra. Andelsklasserne betaler en provision beregnet ud fra den gennemsnitlige kursværdi af de af foreningens investeringsandele, som opbevares i depot i de enkelte pengeinstitutter, der er indgået distributionsaftale med. Satsen for de nævnte afdelinger er 0,75 pct. p.a., dog 0,20 pct. p.a. for Maj Invest Grønne Obligationer.

En tilsvarende distributionsaftale er indgået med Fondsmæglerselskabet Maj Invest samt andre distributører og pensionselskaber.

AFTALE OM PORTEFØLJERÅDGVNING M.V.

Foreningen har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet Maj Invest om ydelse af porteføljerådgivning vedrørende foreningens afdelinger. Aftalen indebærer, at Fondsmæglerselskabet Maj Invest yder rådgivning om transaktioner, som Fondsmæglerselskabet Maj Invest anser for fordelagtige at gennemføre som led i porteføljestyringen.

Rådgivningen skal ske i overensstemmelse med de retningslinjer, som foreningens bestyrelse har fastlagt i investeringspolitikker for de enkelte afdelinger. De enkelte forslag til investeringer skal forelægges investeringsforvaltningsselskabet, der tager stilling til, om og i hvilket omfang de skal gennemføres.

Betalingen for denne rådgivning varierer fra afdeling til afdeling og er afhængig af blandt andet investeringsområdet og afdelingernes specialiseringsgrad. Honoraret udgør mellem 0,15 pct. p.a. og 0,65 pct. p.a. af afdelingernes gennemsnitlige formueværdi. Beløbet indgår i afdelingernes årlige administrationsomkostninger under posten »Andre omkostninger i forbindelse med formueplejen«, jf. noterne til årsregnskaberne.

SATSERNE I FORENINGENS VÆSENTLIGSTE AFTALER

Alle satser er gældende pr. 31. december 2021 og dækker afdelingen eller dens andelsklasser.

	Depot og depotbank- funktionen	Portefølje- rådgivning, pct. p.a.	Handel med værdipapirer, kr. ²	Formidlingsprovision i børsnoterede andelsklasser, pct.
Danske Aktier KL	1)	0,50	50 kr.	0,75
Vækstaktier KL	1)	0,65	50 kr./150 kr. ³⁾	0,75
Value Aktier KL	1)	0,65	50 kr./150 kr. ³⁾	0,75
Value Aktier Akkumulerende KL	1)	0,65	50 kr./150 kr. ³⁾	0,75
Value Aktier SRI+ KL	1)	0,65	50 kr./150 kr. ³⁾	0,75
Emerging Markets Value KL	1)	0,65	150 kr.	0,75
Global Sundhed KL	1)	0,65	50 kr./150 kr. ³⁾	0,75
Danske Obligationer	1)	0,15	50 kr.	-
Globale Obligationer	1)	0,25	50 kr./150 kr. ³⁾	-
Grønne Obligationer KL	1)	0,25	50 kr./150 kr. ³⁾	0,20
High Income Obligationer	1)	0,55	50 kr./150 kr. ³⁾	-
Pension	1)	0,40	50 kr./150 kr. ³⁾	-
Kontra KL	1)	0,60	50 kr./150 kr. ³⁾	0,75
Makro	1)	0,60	50 kr./150 kr. ³⁾	-

Noter: 1) Depotgebyret for VP-baserede værdipapirer er 0,0 pct. p.a. for USA 0,0025 pct. p.a., for Japan 0,0125 pct. p.a., for Europa 0,0100 pct. p.a. og for resten af verden 0,0275 pct. p.a. For kontrolopgaverne betaler hver basisafdeling og hver andels-klasse i specialafdelingerne et honorar på 15.000 kr. plus moms p.a. 2) De opgivne satser er eksklusive eventuelle udenlandske omkostninger og skatter. 3) Satsen er 50 kr. for danske og svenske værdipapirer og 150 kr. for alle øvrige værdipapirer.

AFTALE OM PRISSTILLELSE I MARKEDET

Foreningen har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet Maj Invest om, at Maj Invest Markets i bl.a. Nasdaq Copenhagens handelssystemer stiller priser for investeringsbeviser i foreningens afdelinger og andelsklasser med det formål at fremme likviditeten ved handel med beviser. Prisstillelsen skal ske med såvel købs- som salgspriser og på baggrund af aktuelle emissions- og indløsningspriser. Prisen for pristilleroptagelserne er for børsnoterede afdelinger og andelsklasser 10.000 kr. årligt samt 0,0100 pct. af formuen, mens den for unoterede andelsklasser er 10.000 kr. årligt samt 0,0025 pct. af formuen.

AFTALE OM HOTLINE

Foreningen har indgået aftale med Maj Bank om en hotlinefunktion. Hotlinefunktionen tilbyder information og oplysning om foreningens afdelinger og andelsklasser og er målrettet investorer, som ikke er omfattet af en aftale med enten hoveddistributøren eller distributørerne. Hotlinen er dog åben for alle foreningens investorer, således at disse uanset bankforbindelse og formue kan modtage fyldestgørende og rettidige svar på relevante spørgsmål. Foreningens betaling for hotlinefunktionen kan ikke overstige kr. 250.000 pr. kvartal.

LEDELSESPÅTEGNING

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende den 31. december 2021.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v.

Årsregnskaberne for de enkelte afdelinger giver et retvisende billede af de enkelte afdelingers aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt resultat af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret sluttende den 31. december 2021.

Foreningens ledelsesberetning og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger indeholder retvisende redegørelser for udviklingen i foreningens og afdelingernes aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som foreningen henholdsvis afdelingerne kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 10. marts 2022

Direktion:
Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Lise Bøgelund Jensen
Administrerende direktør

Bestyrelse

Henrik Normann
Formand

Mads Bryde Andersen
Næstformand

Mette Kynne Frandsen

Peter Damgaard Jensen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

Til investorerne i Investeringsforeningen Maj Invest

KONKLUSION

Vi har revideret årsregnskaberne for de enkelte afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021, som omfatter de enkelte afdelingers resultatopgørelse, balance og noter samt fællesnoter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskaberne udarbejdes efter lov om investeringsforeninger m.v.

Det er vores opfattelse, at årsregnskaberne giver et retvisende billede af afdelingernes aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021 i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger mv.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til bestyrelsen.

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 årsregnskaberne" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

UAFHÆNGIGHED

Vi er uafhængige af foreningen 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.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

VALG AF REVISOR

Vi blev første gang valgt som revisor for Investeringsforeningen Maj Invest den 3. marts 2005 og er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet opgaveperiode på 17 år frem til og med regnskabsåret 2021. Vi blev genudpeget efter en udbudsprocedure på generalforsamlingen den 26. april 2017.

CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandling som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandling, herunder de revisionshandling vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

Værdiansættelse af finansielle instrumenter

Værdiansættelse af afdelingernes investeringer i obligationer, aktier, investeringsforeningsandele og afledte finansielle instrumenter (samlet benævnt "finansielle instrumenter") til dagsværdi udgør det væsentligste element i opgørelsen af afdelingernes afkast og formue.

Vi anser, at der i relation til værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter generelt ikke er knyttet betydelige risici for væsentlig fejlinformation i regnskaberne, idet afdelingernes finansielle instrumenter hovedsageligt består af likvide noterede finansielle instrumenter, for hvilke der findes en noteret kurs på et aktivt marked, og kun i begrænset omfang af mindre likvide noterede- og unoterede finansielle instrumenter, hvor dagsværdien fastlægges ved hjælp af anerkendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn.

Som følge af instrumenternes væsentlige betydning for afdelingernes samlede afkast og formue, vurderes værdiansættelsen af afdelingernes finansielle instrumenter at være det mest centrale forhold ved revisionen.

Vores revisionshandlinger rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringsystemer, forretningsgange og interne kontroller, herunder it- og systembaserede kontroller, som understøtter værdiansættelsen af finansielle instrumenter.
- Stikprøvevis kontrol af afstemninger af finansielle instrumenter til oplysninger fra depotbanken samt stikprøvevis kontrol af instrumenternes værdiansættelse ved sammenholdelse med uafhængige priskilder.
- Stikprøvevis kontrol af anvendte værdiansættelsesteknikker og ledelsesmæssige skøn ved fastsættelsen af dagsværdien af mindre likvide noterede og unoterede finansielle instrumenter.

Den procentvise fordeling af de enkelte afdelingers finansielle instrumenter på børsnoterede instrumenter, instrumenter noteret på et andet reguleret marked og øvrige finansielle instrumenter fremgår af note i de enkelte afdelingers årsregnskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGERNE

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen og ledelsesberetningerne for de enkelte afdelinger, efterfølgende benævnt "ledelsesberetningerne".

Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningerne, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningerne.

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

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningerne indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om investeringsforeninger m.v.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningerne er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med krav i lov om investeringsforeninger m.v. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningerne.

LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABERNE

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af årsregnskaber for de enkelte afdelinger, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om investeringsforeninger m.v. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

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

REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF ÅRSREGNSKABERNE

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

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 regnskaberne, 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.

linformation 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 revisions-handlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af afdelingernes 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 regnskaberne 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 afdelingernes 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at afdelingerne ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne 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.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 10. marts 2022

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
Statsaut. revisor
mne28632

Rasmus Berntsen
Statsaut. revisor
mne35461

SAMARBEJDSBANKER

- Arbejdernes Landsbank
- Danske Bank
- Djurslands Bank
- Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter
- Frøslev-Møllerup Sparekasse
- Fynske Bank
- Hvidbjerg Bank
- Lollands Bank
- Lån & Spar Bank
- Maj Bank
- Merkur Andelskasse
- Middelfart Sparekasse
- Møns Bank
- Nordfyns Bank
- Nordnet Bank
- Nykredit Bank
- Ringkjøbing Landbobank
- Saxo Bank
- Skjern Bank
- Sparekassen Danmark
- Sparekassen Kronjylland
- Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn
- Sparekassen Sjælland-Fyn
- Sparekassen Thy
- Spar Nord Bank
- Sydbank
- Vestjysk Bank



HOTLINE 33 38 73 33

Ønsker du mere information?

Du er altid velkommen til at ringe til vores hotline eller skrive til **info@majinvest.dk**. Vi yder ikke rådgivning, men svarer gerne på spørgsmål og giver dig information om produkterne.



INVESTERINGSFORENINGEN

**MAJ
INVEST**

Bernstorffsgade 50 | 1577 København V | CVR-nr. 28 70 59 21 | Telefon 33 28 14 28 | majinvest.dk