
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

ÅRSRAPPORT 2020





INDHOLDSFORTEGNELSE

Finanskalender	4	<i>Beretning og årsregnskab for</i>	<i>Fælles noter:</i>		
Forord	5	<i>afdelinger og andelsklasser:</i>	Anvendt regnskabspraksis	96	
Ledelsesberetning	6	Danske Aktier	36	Oversigt over udbytternes	
Global økonomi	6	Vækstaktier	41	skattemæssige fordeling	100
Årets afkast	8	Value Aktier	46	Revisionshonorar	100
Udbytter	15	Value Aktier Akkumulerende	51	Bestyrelseshonorar	100
Omkostninger og ÅOP 2020	16	Value Aktier SRI+	56	Væsentligste aftaler	101
Efterfølgende begivenheder	17	Emerging Markets	61	Ledelsespåtegning	103
Omkostninger og ÅOP 2021	18	Global Sundhed	66	Den uafhængige revisors	
Minimer dine omkostninger	19	Danske Obligationer	71	revisionspåtegning	104
Finansmarkederne	20	Globale Obligationer	74	Samarbejdsbanker	107
Afkast og risikoprofiler	24	Grønne Obligationer	77		
Samfundsansvar	30	High Income Obligationer	82		
Ledelsens øvrige hverv	34	Maj Invest Pension	85		
		Maj Invest Kontra	88		
		Maj Invest Makro	93		

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

11. marts 2021
Årsrapport offentliggøres

26. april 2021
Ordinær generalforsamling

24. august 2021
Halvårsrapport offentliggøres

INVESTERINGSFORENINGEN

**MAJ
INVEST**

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: Investeringsforvaltningsselskabet 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 opsparing.

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

Kære investor og andre Maj Invest-interesserede

Meget er allerede sagt og skrevet om året 2020; et år, som få vil glemme. Her på disse sider vil vi tillade os alene at se på året som investorer, i respekt for at øvrige emner behandles bedre af andre.

2020 gav udsving på finansmarkederne, der var til at få øje på. Det globale aktiemarked faldt først 29 pct. for derefter at stige 49 pct. Verdensaktieindekset MSCI World steg i alt 5,9 pct. De store udsving dækker over endnu større udsving produkterne imellem. På de kommende sider kan vi rapportere, at foreningens aktieafdelinger gav resultater mellem -5,6 pct. og +40,9 pct. Så stor forskel på laveste og højeste afkast for et kalenderår har vi ikke set før i foreningens 15 år lange historie.

Det viser kun alt for tydeligt, hvor vigtigt det er både at sprede sin risiko og at tænke langsigtet. De investorer, der mistede modet og solgte ud, efter aktiemarkederne styrteddykkede i februar og marts måned, er gået glip af massive kursstigninger efterfølgende. Og de investorer, der har placeret hovedparten af deres aktieportefølje i den del af aktiemarkedet, der gav minus i 2020, skal passe på med at skifte hest i et vadested.

Nogle år klarer valueaktier sig bedre end vækstaktier. Andre år er det omvendt. Over tid følges de ad. Det kaldes *mean reversion*. Vækstaktier har nu klaret sig bedre end valueaktier fire år i træk. Ifølge flere analytikere nærmer vi os et valueår, men ingen kan forudsige fremtiden. Derfor kan man med fordel overveje at kombinere vækst og value.

Maj Invest Vækstaktier investerer i selskaber, der vokser hurtigere end markedet, og hvor prisen stadig er fornuftig. Denne strategi har vi fulgt siden juni 2017. Før det investerede afdelingen i en kombination af vækstaktier og valueaktier.

Tak for tilliden

I 2020 blev vi 1.870 flere medlemmer, så vi nu er 41.972 medlemmer. 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, gennemskelige 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™.

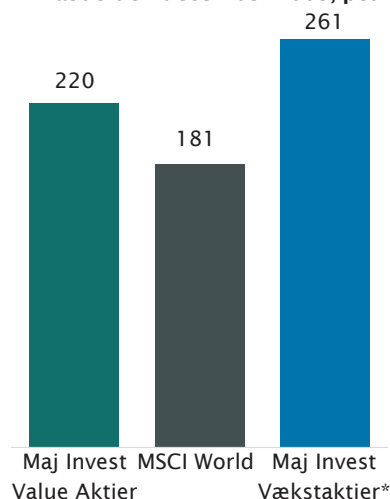
Men det er ikke altid, at man behøver et sammenligningsindeks for at bedømme resultatet. Maj Invest Global Sundhed gav med 41 pct. det bedste afkast blandt alle investeringsforeningsafdelinger indenfor globale aktier i 2020 børsnoteret i Danmark. Maj Invest Vækstaktier blev nummer 2 med et afkast på 26 pct. Så kan vi et øjeblik se bort fra, at afkast altid bør bedømmes over en længere periode.

Træerne vokser ikke ind i himlen

2021 kan meget vel gå hen og blive endnu et år med stor volatilitet på aktiemarkederne. 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

Afkast siden december 2005, pct.



Note: *Navn og investeringsområde ændret juni 2017. Afkast 17. december 2005 til 31. december 2020. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast.

LEDELSESBERETNING

Investeringsforeningen Maj Invest blev lanceret i december 2005 og har gennem 15 år tilbudt produkter med fokus på høj kvalitet og rimelige omkostninger. I 2020 fortsatte foreningen sin vækst med stadig flere medlemmer og tilgang af nye midler. 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 sammensætte sin opsparing af investeringsbeviser, 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 informationsmøder, vi i efteråret 2020 holdt for tiende år i træk og for første gang som en række af online-møder. Tilmeld dig foreningens gratis nyhedsbrev på majinvest.dk/nb og bliv inviteret til kommende arrangementer.

På informationsmøderne i tredje kvartal 2020 fik deltagere et dybere indblik i Maj Invest Value Aktier, Maj Invest Vækstaktier og den nye afdeling, Maj Invest Grønne Obligationer. I to makroøkonomiske indlæg var fokus en aktuel vurdering af global økonomi og finansmarkederne under og efter covid-19-krisen samt temaer og trends i de kommende år.

Global økonomi

Året sluttede, som det startede, med en næsten festagtig stemning på aktiemarkederne, men perioden derimellem bød på voldsomme udsving som konsekvens af covid-19-krisen.

Coronakrisen har domineret de politiske og økonomiske overskrifter i 2020. Først fordi krisen havde sit udspring i verdens næststørste økonomi, Kina. Dernæst fordi verdens produktionscenter lukkede helt ned. Derefter kom vækstbekymringerne, fordi efterspørgslen gik i stå pga. nedlukningerne i store

dele af samfundet, og til sidst kom bekymringerne knyttet til de finansielle udfordringer, der opstår, når regningen skal gøres op.

Det meget dybe tilbageslag i global økonomi i første halvår af 2020 blev afløst af gradvis bedring i slutningen af 2020 og begyndelsen af 2021. Både USA og Europa er trods anden bølge af covid-19 på vej ud af recessionen primo 2021. Indtil vacciner bliver bredt udbredt, forventer vi at se en ekstremt bipolar økonomi, hvor dele af servicesektoren fortsat vil være underdrejet, mens resten af økonomien boomer.

Vacciner udgør ikke hele kuren mod covid-19. Økonomierne har fået en meget kraftig dosis af penge- og finanspolitik. Vi har på en og samme gang bibeholdt lave renter, som rækker langt ud i fremtiden, og masser af likviditet i banksystemet. Det er en kombination, vi har set før, og den virker hver gang. Både i EU og i USA er det efterhånden meget tydeligt, at konjunktoren står over for en slags genstart.

De lave boligrenter har sat efterspørgslen efter nye boliger markant op. I august måned krydsede den amerikanske efterspørgsel efter nye boliger en mio. enheder på en enkelt måned. Det nærmer sig rekordniveauet fra perioden op til finanskrisen. Dengang oplevede man kortvarigt en voldsom stigning i boligefterspørgslen med tilhørende uholdbare husprisstigninger. Denne gang er det anderledes. Renterne er så lave, at husholdningerne har råd til at købe og finansiere de mange nye boliger. Der er med andre ord mere styrke og stabilitet i dette opsving.

Vi ser de samme tegn på vækst i udenrigshandlen. Den amerikanske import af forbrugsvarer stiger kraftigt, og de kinesiske virksomheder er inde i et sandt eksporteventyr. Den kinesiske eksport ligger ved årsskiftet på et niveau, der er 40 pct. højere end i 2016, hvor præsident Trump overtog præsidentembedet og satte sig som mål at gøre op med den kinesiske dominans i udenrigshandlen.

Statsgæld

Statskasserne får en ikke ubetydelig hjælp fra pengepolitikken, der er krumtappen i den globale økonomi. For det første bruges pengepolitikken til at holde renten nede og gøre det billigt for virksomheder og borgere at investere. For det andet finansierer man

enorme offentlige udgifter ved at udstede statsobligationer og lade centralbankerne købe disse obligationer. Den universelle opskrift på succes er blevet et land domineret af markedsmekanismerne suppleret med en centralbank, der opkøber store mængder obligationer og holder renten tæt på 0 pct., samtidig med at regeringen er villig til at bruge langt flere penge, end der opkræves i skat.

Når investorer verden over oplever, at renterne er 0 pct., og kriserne fra et investorperspektiv aldrig bliver alvorlige, men udjævnes af økonomisk politik, så påvirker det investeringsadfærden. Risikovilligheden stiger, fordi der ikke er omkostninger forbundet med at tage risiko. Centralbankens politik udgør en slags gratis forsikring til investorerne. Samtidig betyder den lave rente, at indtægter i fremtiden har samme nutidsværdi som indtægter i morgen. Det er blevet billigere for investorerne at være langsigtede.

Lige siden finanskrisen har vi derfor set, at risikovilligheden er steget. Covid-19-krisen gav i marts-april 2020 et meget stort stød til global økonomi og finansmarkederne. Alligevel kom global økonomi hurtigt på fode igen ved brug af store doser økonomisk

politik, og finansmarkederne steg mere, end de var faldet. Risikovilligheden steg igen og er ved årsskiftet på et historisk højt niveau.

De meget lave renter fik i 2020 kapital overalt i verden til at søge mod aktier og andre investeringer med højere risiko og udsigt til et afkast højere end 0 pct. De store amerikanske teknologiaktier har domineret aktiemarkedet hjulpet af effekten fra nulrenter, covid-stay-home, momentuminvesteringer (at investorerne køber mere af det, der allerede er steget), passive investeringer og monopolpositionering. Der er ikke umiddelbart noget, som tyder på, at dette ændrer sig på kort sigt. Men på et tidspunkt vil de fundamentale økonomiske kræfter ramme markedet med fuld styrke. På langt sigt vil evnen til at betale udbytter til aktionærene blive udslagsgivende. Sådan har det været, siden markedsøkonomien satte sig igennem for flere hundrede år siden. Når det indtræffer, risikerer vi en korrektion på aktiemarkedet, som kan blive voldsom.

Man kan som investor med fordel tage ved lære af historiske erfaringer. Det mest risikable er ikke de aktier, som er faldet meget, men derimod de aktier,

INTERNATIONAL KLASSE



Bronze til valueafdelingerne

Maj Invest Value Aktier og søsterafdelingen Maj Invest Value Aktier Akkumulerende fik i 2020 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 14 blandt 491 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 9 målt på afkast i samme periode blandt 324 i Europa inden for Morningstar-kategorien Balanceret EUR Moderat Risiko - Global. Blandt afdelinger, der udbydes til private i Danmark, er Maj Invest Pension nummer 2.

Maj Invest Globale Obligationer er nummer 2 ud af 41 fonde i sin Morningstar-kategori i perioden blandt alle europæiske investeringsforeninger og fonde.

Note: Afkast efter omkostninger fra 01.01.2006 til 31.12.2020. Kun afdelinger med historik i hele perioden indgår.
Kilde: Morningstar Direct.

som er steget meget. Og der er ikke noget, som hedder, at "en aktie altid vil klare sig godt", eller at "nogle aktier skal man have i sin portefølje uanset pris". Det er i perioder som disse, hvor alle anbefaler en særlig aktiekategori (store globale tech-aktier), at man skal passe på. Når den sidste pessimist giver op, skal man ikke købe, men sælge. Vi er ved årsskiftet ikke der endnu – men vi nærmer os denne særlige risikozone for et antal store amerikanske "disruption- og teknologiaktier".

Samtidig er rigtig mange aktier i Europa, Japan og emerging markets relativt billige, når man sammenligner deres indtjening og udbyttebetalinger med alternativet: statsobligationer med nulrente eller indskud på bankkonti til ingen eller negativ rente.

Dette er begrundelsen for, at vi i Maj Invest er moderat optimistiske. Vi tror på endnu et godt år for investorerne og anbefaler, at man som langsigtet investor beholder sine aktier i overensstemmelse med sin personlige risikoprofil og tidshorisont. Det kan være en ide allerede nu at forlade de meget risikofyldte dele af aktiemarkedet, som er steget meget.

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.

Vores aktieanbefaling er ultimo februar 2021 overvægt i forhold til ens personlige udgangspunkt for en neutral aktieandel, da vi fortsat ser et attraktivt forhold mellem muligheder og risiko i det nuværende makrosetup. På trods af nedlukninger i store dele af Vesten er markedet fortsat fokuseret på udsigten til en tilbagevenden til mere normale tilstande i køl-

vandet på den igangværende vaccineudrulning. Vi vurderer, at aktiemarkedet vil være understøttet af tydelige tegn på et økonomisk opsving på et tidspunkt, hvor der er rigelig likviditet i systemet. Når samfundene igen er klar til at åbne op, vil forbrugere være økonomisk velpolstrede, hvilket vil drive aktivitet og jobskabelse.

Uagtet nulrentemiljøet bør man som investor ud fra en porteføljebetragtning overveje at have en pæn 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.

Både ved en lang og 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 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 eller ring på vores hotline 33 38 73 33. Vi yder ikke rådgivning, men besvarer gerne spørgsmål om vores produkter.

Læs også afsnittet "Finansmarkederne" side 20 om udsigterne for finansmarkederne i 2021.

ÅRETS AFKAST

Når man skal bedømme årets afkast, kan man anlægge to forskellige betragtninger, som ikke nødven-

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.

digvis 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 forvente 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 31,1 pct. i Maj Invest **Danske Aktier** særdeles tilfredsstillende i absolut forstand. Andelsklassen har i 2020 givet et afkast, der er 1,7 procentpoint højere end sammenligningsindekset og 1,0 procentpoint højere end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, og afkastet er relativt set tilfredsstillende. Siden afdelingens lancering i decem-

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
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
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
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
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
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
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
Value Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	5,3	-6,6	25,7	-5,6
Value Aktier Akk. W	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	5,7	-5,9	26,5	-5,0
Value Aktier SRI+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,2	-4,8
Value Aktier SRI+ W	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29,2	-4,1
Emerging Markets	-	-	-	-	-	-	-	-	9,5	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2
Emerging Markets W	-	-	-	-	-	-	-	-	9,5	-11,3	8,3	19,0	-12,9	19,6	-0,6
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
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
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
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
High Income Obl.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1
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
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
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
Makro ⁷⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	13,6	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,4	8,7

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.

ber 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 25,6 pct., hvilket i både absolut og relativ forstand er særdeles tilfredsstillende. Afkastet var 19,6 procentpoint bedre end sammenligningsindekset, der steg 5,9 pct., og 9,4 procentpoint bedre end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™. Maj Invest Vækstaktier fik ændret navn og strategi til nuværende i juni 2017.

Maj Invest **Value Aktier** og **Value Aktier Akkumulerende** gav afkast på henholdsvis -5,5 pct. og -5,6 pct., hvilket er mindre tilfredsstillende i absolut forstand og mindre tilfredsstillende set i forhold til afdelingernes sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™, der steg henholdsvis 5,9 pct. og 4,1 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 22,3 pct. i 2020, mens MSCI World Value faldt 9,7 pct. Set i forhold til dette klarede value-afdelingerne sig bedre. Maj Invest Value Aktier har siden sin lancering i december 2005 givet et merafkast på 39 procentpoint i forhold til sammenligningsindekset MSCI World og 105 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 2020 et afkast på -4,8 pct., hvilket i absolut forstand er mindre tilfredsstillende. Afdelingen har samme sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™ som afdeling Value Aktier ovenfor. I relativ forstand er afkastet mindre tilfredsstillende.

Maj Invest **Emerging Markets** gav i 2020 et afkast på -1,2 pct. Afkastet er i absolut forstand mindre tilfredsstillende. Afkastet er også mindre tilfredsstillende set i forhold til sammenligningsindekset og afdelingens Morningstar Kategori™, der viste stigninger på henholdsvis 8,1 pct. og 7,1 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 særdeles tilfredsstillende afkast på 40,9 pct. Set i forhold til udviklingen i sammenligningsindekset, der steg 5,9 pct., er afkastet også 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 10,1 pct., mens Morningstar-kategorien for afdelinger inden for miljø- og klimaaktier gav et afkast på 19,3 pct. Afdelingen har siden omlægningen til nuværende navn og investeringsområde ultimo februar 2013 givet et afkast på 189 pct. Sammenligningsindekset steg i samme periode 138 pct.

Afkastet på 1,8 pct. i afdeling **Danske Obligationer** er i absolut forstand meget 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 steg 0,6 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™, der gav et afkast på 1,4 pct., er afkastet også meget tilfredsstillende. Afdelingen har siden lanceringen i 2005 givet et afkast, der er 13 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 afkastet på 1,8 pct. efter omkostninger i afdeling Danske Obligationer.

Afdeling **Globale Obligationer** gav et i absolut forstand særdeles tilfredsstillende afkast på 2,8 pct. Relativt til afdelingens sammenligningsindeks, der dog kun indeholder danske statsobligationer og steg 0,6

pct., og afdelingens Morningstar Kategori™, der gav et afkast på -1,2 pct., vurderes afkastet også at være særdeles tilfredsstillende. Afdelingen har siden lanceringen ultimo 2005 givet et afkast, der er 24 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 2020 et afkast på 2,1 pct., hvilket i absolut forstand er meget tilfredsstillende set i forhold til renteniveauet. I forhold til afde-

lingens sammenligningsindeks og Morningstar Kategori™ var afkastet ligeledes meget tilfredsstillende. Sammenligningsindekset faldt i samme periode 0,1 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™ gav et afkast på -3,6 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.

PERFORMANCE I FORHOLD TIL SAMMENLIGNINGSINDEKS OG MORNINGSTAR KATEGORI™

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

	Afkast 2020	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	31,1	+1,7	425,4	+28,9	+1,0	+0,9	+8,1	-1,5	16. dec 2005
Danske Aktier W	31,7	+2,3	433,9	+37,4	+1,7	+3,0	+10,9	+4,4	16. dec 2005
Vækstaktier ¹⁾	25,6	+19,6	66,8	+30,7	+9,4	+12,8	-	-	13. jun 2017
Vækstaktier W	26,2	+20,3	69,6	+33,4	+10,0	+15,0	-	-	13. jun 2017
Value Aktier	-5,5	-11,4	220,4	+39,4	-9,6	-10,3	-5,5	+48,5	16. dec 2005
Value Aktier W	-4,8	-10,7	228,1	+47,0	-8,9	-8,0	-2,3	+55,0	16. dec 2005
Value Aktier Akk.	-5,6	-11,6	29,3	-27,5	-9,7	-10,5	-6,1	+47,3	29. jun 2015
Value Aktier Akk. W	-5,0	-10,9	32,5	-24,3	-9,1	-8,1	-2,8	+53,7	29. jun 2015
Value Aktier SRI+.	-4,8	-10,7	7,2	-13,7	-8,9	-	-	-	2. okt. 2018
Value Aktier SRI+ W	-4,1	-10,0	9,0	-11,8	-8,1	-	-	-	2. okt. 2018
Emerging Markets	-1,2	-9,3	29,1	-43,5	-8,3	-12,4	-21,2	-	16. dec 2013
Emerging Markets W	-0,6	-8,7	32,1	-40,6	-7,7	-10,5	-18,2	-	16. dec 2013
Global Sundhed	40,9	+35,0	188,6	+51,0	-	-	-	-	1. mar 2013
Global Sundhed W	41,6	+35,7	194,1	+56,6	-	-	-	-	1. mar 2013
Danske Obligationer	1,8	+1,2	68,0	+13,9	+0,4	-1,3	-0,4	+5,4	16. dec 2005
Globale Obligationer	2,9	+2,3	78,3	+24,2	+4,1	+5,5	+8,7	+23,1	16. dec 2005
Grønne Obligationer ²⁾	2,7	+2,5	2,4	+2,0	-	-	-	-	3. juni 2020
Grønne Obligationer W ²⁾	2,8	+2,6	2,5	+2,1	-	-	-	-	3. juni 2020
High Income Obl.	2,1	+1,6	18,8	-5,6	+5,7	-1,0	-2,2	-	30. okt 2015
Pension	1,0	-2,0	114,3	+17,6	-1,0	+3,9	+10,0	+37,9	16. dec 2005
Kontra	-4,4	-	65,3	-	-	-	-	-	11. jun 2006
Kontra W	-3,7	-	69,2	-	-	-	-	-	11. jun 2006
Makro	8,7	+4,9	73,7	+10,8	+7,0	+13,0	+30,3	-	22. mar 2013

Noter: Unoterede 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.

Den blandede afdeling **Pension** gav et i absolut forstand mindre tilfredsstillende afkast på 1,0 pct., der var 2,0 procentpoint under afdelingens sammenligningsindeks og 1,0 procentpoint under den sammenlignelige Morningstar Kategori™. Det relative afkast vurderes at være mindre tilfredsstillende. Afdelingen har siden lanceringen i december 2005 givet et merafkast på 18 procentpoint i forhold til sammenligningsindekset og 75 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 aktiemarkederne stiger. Både i absolut forstand og i forhold til afdelingens målsætning er et afkast på -4,4 pct. i 2020 mindre tilfredsstillende. 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 65 pct. Danske statsobligationer udtrykt ved sammenligningsindekset for Maj Invest Danske Obligationer gav i samme periode et afkast på 56 pct.

Afdeling **Makro** gav et afkast på 8,7 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende. Afka-

stet er bedre end for afdelingens sammenligningsindeks, der steg 3,8 procent. Afdelingens Morningstar Kategori™ for afdelinger med dynamisk allokering gav et afkast på 1,7 pct. Afdelingens afkast vurderes i relativ forstand at være særdeles tilfredsstillende. Maj Invest Makro levede i 2020 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.

Afkast for 2020 bør ses i sammenhæng med de betydelige kursfald i første kvartal 2020, hvor aktiemarkedet målt ved MSCI World-indekset omregnet til danske kroner faldt 36 pct.

Uanset bedømmelserne af afkast for året 2020 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.

PERFORMANCE OVER 3, 5 OG 10 ÅR

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 si-

STJERNER FRA MORNINGSTAR

Ti 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™	31-12-2020
Danske Aktier	★★★
Vækstaktier	★★★★
Value Aktier	★★★
Value Aktier Akkumulerende	★★★
Value Aktier SRI+	<i>Rates i 2021</i>
Emerging Markets	★★
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	★★★★★

den deres lancering alle klaret sig bedre end deres sammelignelige Morningstar Kategori™. Set over ti år har fire af de oprindelige afdelinger og deres andelsklasser også klaret sig bedre end deres Morningstar Kategori™. Afdeling Vækstaktier ændrede navn og fik tilpasset sit investeringsområde i 2017 for at give bedre muligheder for et langsigtet merafkast fremadrettet. Afdelingen opnåede tre års track i juni 2020 og har sammen med afdeling Makro de bedste merafkast set over tre år blandt foreningens afdelinger. Afdeling Emerging Markets blev lanceret i december 2013 og har klaret sig ringere end sin Morningstar Kategori™. Afdelingen fik i begyndelsen af 2019 ny porteføljemanager, og investeringsstrategien blev ændret til en valueorienteret tilgang. Ændringen har isoleret set bidraget negativt til merafkastet i 2020, da vækstaktier også i emerging markets klarede sig relativt bedst i 2020.

Set over et år har seks af foreningens afdelinger målt på den børsnoterede andelsklasse klaret sig bedre end deres Morningstar Kategori™, mens de øvrige har klaret sig ringere end deres Morningstar Kategori™. Det skyldes primært, at foreningen overordnet har en valueorienteret tilgang til investeringer, mens markedet i 2020 var i vækstselskabernes favør som beskrevet andetsteds i årsrapporten. 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 sammenligningsindeks. 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** 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 Obligationer** 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 man ikke været i stand til 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.

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 sammen-

ligningsindeks. 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. 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.

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

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

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

UDBYTTER

Årets regnskabsmæssige resultat for alle afdelinger blev på -262 mio. kr. Ved udgangen af 2020 kunne udbyttebetalingen estimeres til 332 mio. kr. Omfanget af emissioner og indløsninger frem til udbetalingsdagen har betydning for den samlede udbyttebetaling, og der blev i alt udbetalt 340 mio. kr. i udbytter aconto i januar 2021.

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. For-

eningen 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 22. januar 2021, som var første dag, beviserne blev handlet uden udbytte. Acontoudbytterne udgør det fulde udbytte for 2020. Udbytterne var til disposition på investors konto den 26. januar 2021.

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

FORMUE 24 MIA. KR.

Foreningens formue udgjorde ultimo året 24,4 mia. kr. mod 25,1 mia. kr. ultimo 2019. Der var store udsving i den samlede formue i løbet af året som følge af de store kursfald på blandt andet aktier i februar og marts måned som følge af covid-19-pandemien.

På tværs af afdelinger modtog foreningen netto 0,4 mia. kr. i nye midler i løbet af året.

Tallet dækker over nettotilbagealg i valueafdelingerne og afdeling Kontra, mens der var nettonysalg i afdeling Vækstaktier og i de øvrige aktieafdelinger.

For obligationsafdelingerne under et var der et nettonysalg, der dækker over en forskydning fra afdelingerne Danske Obligationer og High Income Obli-

FORMUE I MIO. KR. ULTIMO ÅRET DE SENESTE 5 ÅR						Ændring 2020
For afdelinger med flere andelsklasser (KL) er vist den samlede formue.						
	2016	2017	2018	2019	2020	
Danske Aktier KL	340	383	345	471	690	+219
Vækstaktier KL	744	767	593	897	1.507	+610
Value Aktier KL	9.243	10.373	8.197	10.234	8.652	-1.582
Value Aktier Akk. KL	2.251	2.796	2.450	2.824	2.832	+8
Value Aktier SRI+ KL	-	-	1.650	2.050	1.921	-129
Emerging Markets KL	482	514	245	337	375	+37
Global Sundhed KL	612	447	438	545	669	+124
Danske Obligationer	698	1.141	1.560	1.433	1.200	-233
Globale Obligationer	1.454	1.855	1.804	2.145	2.320	+174
Grønne Obligationer KL	-	-	-	-	545	+545
High Income Obligationer	422	651	589	717	677	-40
Pension	850	895	879	1.180	1.152	-28
Kontra KL	1.630	2.178	1.981	1.766	1.347	-420
Makro	287	374	411	471	509	+38
Maj Invest i alt	19.013	22.375	21.142	25.071	24.395	-676

gationer mod afdelingerne Globale Obligationer og Grønne Obligationer.

41.972 MEDLEMMER

Foreningen voksede samlet set med 1.870 medlemmer i 2020, hvilket 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 både afdeling Vækstaktier og den nye afdeling, Grønne Obligationer, tiltrak hver især omkring 900 nye medlemmer i 2020.

OMKOSTNINGER OG ÅOP 2020

Administrationsomkostningerne var i 2020 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.

Estimerede omkostningsprocenter for 2021 fremgår af tabellen på side 18. Estimaterne er lavet ud fra antagelser om blandt andet udviklingen i formuen og distributørkredsen, som kan ændre sig. Som udgangspunkt antages der uændrede omkostninger for 2021 i forhold til de realiserede omkostningsprocenter for 2020. Seneste estimater for omkostningsprocenter fremgår af dokumenterne Central Investorinformation, der kan findes på majinvest.dk/ci.

De estimerede omkostningsprocenter 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. Dog med den undtagelse, at Maj Invest Value Aktier SRI+ har omkostningsprocenter, der er 0,02 procentpoint over medianen for branchen. 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, High Income Obligationer og Pension er væsentligt billigere end branchen generelt og blandt de billigste i deres kategori blandt de afdelinger, der frit tilbydes privatkunder.

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 tiende år i træk til The Big Picture, der blev holdt online. Gennem fem 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

BASIS- OG SPECIALAFDELINGER

Afdelingerne i Maj Invest er delt i to grupper. Obliga-tionsafdelingerne Danske Obligationer, Globale Ob-ligationer og High Income Obligationer og de blan-dede 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 unoteret 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. Provisionen er distributørernes betaling for blandt andet at rådgive kunderne om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering. Forenin-

gen 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 2020 32 distribu-tionsbanker. Listen over distributionsbanker fremgår side 107 og af foreningens hjemmeside. Aftalerne er nærmere beskrevet på side 101.

AKTIEUDLÅN

Investeringsforeningen Maj Invest har hverken i 2020 eller tidligere år foretaget udlån af aktier.

BRUG HOTLINE 33 38 73 33

For at sikre, at alle medlemmer uanset bankforbin-delse har adgang til at få svar på spørgsmål om In-vesteringsforeningen 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 hæn-delser, som vurderes at have væsentlig indflydelse på bedømmelsen af årsrapporten for 2020.

PROFESSIONEL PORTEFØLJEPLEJE

Investeringsforeningen Maj Invest har indgået aftale med Fondsmæglerselskabet Maj Invest om portefølje-rådgivning 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 fonds-mæglerselskab, 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 por-

tefølje- og analytikerne til at yde en kva-lificeret 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 Inve-steringsforeningen Maj Invests væsentligste aftaler, herunder aftaler om porteføljerådgivning og formid-lingsprovision. Sidstnævnte er også beskrevet i af-snittet '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 i FinansDanmarks statistikker. Maj Invest Kontra har et særligt investeringsområde og indgår derfor ikke i statistikkerne.

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.

Estimat 2021	Forventet ÅOP 2021		Indirekte handelsomkostninger	Administrationsomkostninger Indgår som en del af ÅOP	
	Maj Invest	Branche- median*		Maj Invest	Branchemedian*
Børsnoterede afdelinger og andelsklasser					
Danske Aktier	1,25	1,42	0,01	1,16	1,36
Vækstaktier	1,36	1,56	0,02	1,28	1,48
Value Aktier	1,56	1,56	0,03	1,46	1,48
Value Aktier Akkumulerende	1,56	1,56	0,03	1,45	1,48
Value Aktier SRI+	1,60	1,56	0,03	1,50	1,48
Emerging Markets	1,89	2,05	0,17	1,54	1,65
Global Sundhed	1,49	1,56	0,06	1,33	1,48
Danske Obligationer	0,26	0,47	0,15	0,24	0,45
Globale Obligationer	0,38	0,92	0,24	0,34	0,84
Grønne Obligationer	0,54	0,92	0,12	0,56	0,84
High Income Obligationer	0,73	0,88	0,35	0,67	0,76
Pension	0,58	1,45	0,16	0,51	1,25
Kontra	1,56	n.a.	0,22	1,48	n.a.
Makro	0,99	1,45	0,16	0,92	1,25
Unoterede andelsklasser					
Danske Aktier W	0,75	0,90	0,01	0,65	0,84
Vækstaktier W	0,84	0,99	0,03	0,75	0,90
Value Aktier W	0,87	0,99	0,03	0,77	0,90
Value Aktier Akkumulerende W	0,87	0,99	0,03	0,76	0,90
Value Aktier SRI+ W	0,86	0,99	0,03	0,76	0,90
Emerging Markets W	1,20	1,45	0,17	0,85	1,06
Global Sundhed W	0,96	0,99	0,06	0,81	0,90
Grønne Obligationer W	0,38	0,58	0,12	0,37	0,23
Kontra W	0,89	n.a.	0,22	0,82	n.a.

Noter: *Opgjort den 16. februar 2021 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 pengeinstituttet 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 salgsmkostninger 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.

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 2020 OG UDSIGTER FOR 2021

Den globale konjunkturudvikling i 2020 bar voldsomt præg af coronaepidemien. Det blev året med det kraftigste konjunkturtilbageslag nogensinde, men samtidig også et meget anderledes tilbageslag, hvor mange sektorer faktisk var præget af overefterspørgsel og pres på produktionskapaciteten. Recessionen startede som et udbudschok i januar-februar, da Kina lukkede ned for produktionen, og mange virksomheder i andre lande derfor kom til at mangle inputs i deres produktion.

Nedlukningen i Kina var kortvarig, men udbudschokket blev omgående afløst af et efterspørgselschok, da virusset spredte sig globalt, og krav om social distance betød, at især hoteller og restauranter samt rejse- og underholdningsbranchen oplevede et kollaps i efterspørgslen.

Centralbankernes svar

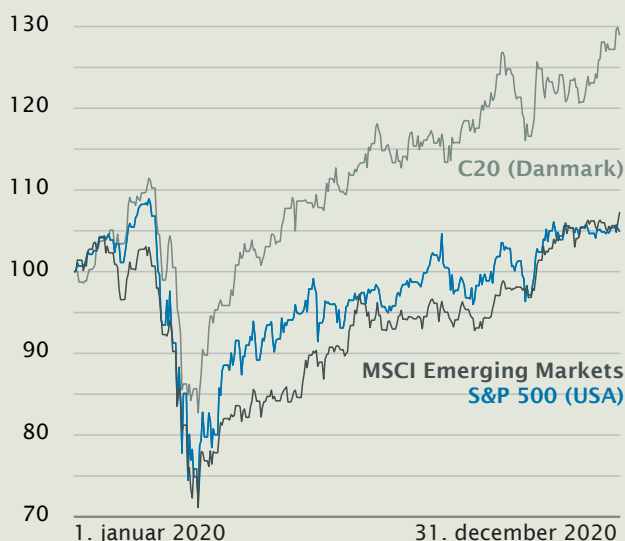
Som svar på krisen greb centralbankerne verden over ind med hidtil uprøvede metoder såsom støtteopkøb af erhvervsobligationer. Herved lykkedes det at forhindre den række af konkurser, som man ellers typisk ser under en recession, når udsatte virksomheder får finansieringsproblemer og må lukke. Samtidig gennemførte de fleste lande historisk store finanspolitiske hjælpepakker, og på den måde lykkedes det at indkapsle tilbageslaget til den såkaldte oplevelsesindustri.

Afskåret fra at bruge penge på oplevelser kanaliserede husholdningerne i stedet deres forbrug over på andre områder, og mange brancher oplevede derfor et boom i efterspørgslen og mangel på kapacitet. Husholdningernes opsparing steg markant, som den typisk gør det i forbindelse med en recession, men

STORE KURSFALD OG -STIGNINGER I 2020

Aktiemarkederne reagerede på krisens udbrud med betydelige kursfald, men især mange af de populære tech-aktier kom sig relativt hurtigt. Det danske C20-indeks steg 29 pct.

Indeks målt i kroner



Dollarkurs overfor danske kroner



hvor stigningen normalt skyldes frygt for arbejdsløshed, skyldtes det denne gang dels den kraftige udpumpning af købekraft via de finanspolitiske støttepakker, dels de begrænsede muligheder for at bruge penge på oplevelser. Dette "*pent-up demand*" skaber grundlag for en markant økonomisk fremgang i løbet af 2021, i takt med at det forhåbentlig lykkes at få kontrol med coronaepidemien.

Store kursfald og -stigninger

Aktiemarkederne reagerede på krisens udbrud med betydelige kursfald, men især mange af de populære tech-aktier kom sig relativt hurtigt. De mere traditionelle, cykliske aktier fik derimod først rigtigt comeback senere på året, i takt med at positive meldinger fra vaccineproducenter skabte håb om, at man kunne få kontrol med epidemien.

Frem til slutningen af marts dykkede det amerikanske S&P 500-aktieindeks således 31 pct., men det sluttede ikke desto mindre året 16,3 pct. over niveauet fra udgangen af 2019 målt i dollar (6,3 pct. opgjort i kroner). Drevet af tech-aktierne steg aktierne i S&P Growth-indekset 32 pct. i 2020 målt i dollar, mens de mere cykliske aktier i S&P Value-indekset faldt 1 pct. målt i dollar. Kursen på aktierne i det tyske DAX-indeks steg 0,4 pct., mens de såkaldte emerging markets-aktier i Morgan Stanleys EM-indeks steg 5,9 pct. målt i kroner. Det danske C20-indeks steg 29,0 pct.

Rentefald

Centralbankernes usædvanlig aggressive svar på konjunkturaftmatningen medførte betydelige rentefald, og den amerikanske 10-årige statsrente sluttede således året på 0,91 pct., 1 procentpoint under niveauet fra udgangen af 2019. De tilsvarende renter i Tyskland og Danmark sluttede på henholdsvis -0,57 pct. og -0,47 pct., henholdsvis 0,38 og 0,32 procentpoint under niveauerne fra ultimo 2019.

Det italienske rentespænd til Tyskland faldt 0,49 procentpoint til 1,11 procentpoint, mens rentespændet mellem Tyskland og Spanien faldt 0,04 procentpoint til 0,61 procentpoint.

Det mindskede rentespænd mellem euro og dollar betingede en styrkelse af euroen, og danske kroner styrkedes således 9,4 pct. overfor dollar i løbet af 2020.

UDSIGTERNE FOR FINANSMARKEDERNE I 2021

Sammenlignet med dels virksomhedernes indtjening, dels det afkast, man alternativt kan få på obligationsmarkedet, er amerikanske aktier efter Maj Invests vurdering i udgangspunktet neutralt prissat.

Den meget forskelligartede udvikling gennem 2020 for især tech-aktier vs. andre aktier betyder dog, at blandt andet aktierne i S&P Value-indekset nu forekommer attraktivt prissat. Det er dog under forudsætning af, at det ved hjælp af vaccinerne faktisk lykkes at få coronapandemien bragt under kontrol, og at man derigennem får skabt grundlag for en fuld og varig genåbning af økonomierne. I dette scenarie vil der formodentlig også være udsigt til en begrænset stigning i obligationsrenterne.

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 finansmarkederne på tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten i marts 2021. 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 2020 på 0,5 pct (Kilde: Danmarks Statistik 13. januar 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.

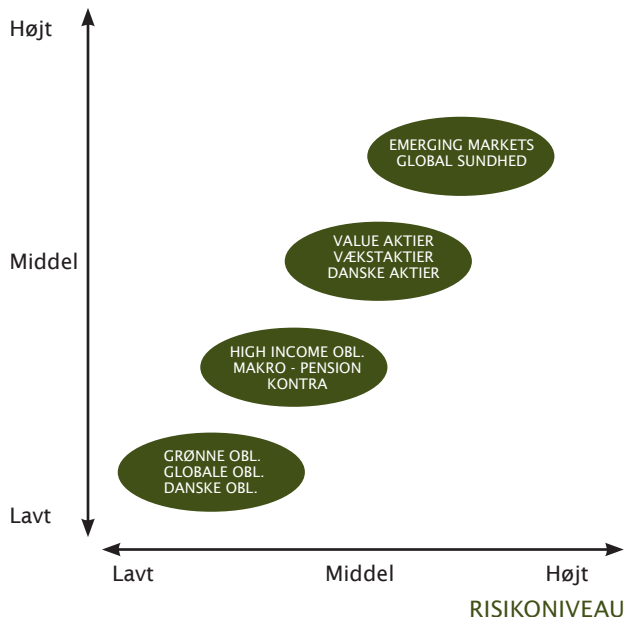
Som illustration af, hvad risiko i afdelingerne kan betyde, henvises til tabellen på side 9 med historiske afkast for kalenderårene 2006 til 2020. Resultaterne i 2008 er et eksempel på, hvad en meget omfattende global økonomisk krise kan komme til at betyde for investors investering. Kommende kriser i nær eller fjern fremtid vil ikke nødvendigvis følge samme mønster.

RISIKOFAKTORER I AFDELINGERNE OG DERES ANDELSKLASSER

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.

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.

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

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

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 tidshorisonten 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 risikoindikatoren). Hvis man investerer over en kortere tidshorisont, er aktieafdelingerne for de fleste investorer sjældent velegnede i større omfang.

Risikoindikatoren

I dokumentet Central Investorinformation og flere steder i foreningens øvrige materiale fremgår den enkelte afdelings risikoklassifikation målt ved en standardiseret risikoindikator. 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.

◀ Lav risiko				Høj risiko ▶			
Typisk lavt afkast				Typisk højt afkast			
1	2	3	4	5	6	7	

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

Afdelingens placering på risikoindikatoren 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 indikatoren (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. Risikoindikatoren 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. renteudviklingen, 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 højest 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 indtjeningsevne, 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 porteføljeråd-

giver 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 fastlagt 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 ledelsesinformationssystem, som sikrer, at der løbende følges op på omkostninger og afkast. Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest 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 beredskabsplaner, 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 produktinformationen 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, global 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. Endelig giver investeringer i udlandet en valutaeksponering, som kan give større eller mindre udsving i forhold til danske kroner.

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 OBLIGATIONSAFDELINGERNE **Obligationsmarkedet**

Obligationsmarkedet kan blive udsat for specielle politiske eller reguleringsmæssige tiltag, som kan påvirke værdien af afdelingens investeringer. Des-

uden 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 placeringsmuligheder 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 varierer fra region til region 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 markets-obligationer, kreditobligationer osv. – er der en kreditrisiko relateret til, om obligationerne modsvarer reelle værdier, og om stater, boligejere og virksomheder kan indfri deres gældsforpligtelser. 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 AKTIEAFDELINGERNE **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 er afdelingens risici også blandt andet udviklingen i markedet for ædelmetaller.

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 bemannet 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 kunne ledelse og centralt placerede medarbejdere dokumentere 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 børsrådgiverfunktionen Maj Invest Markets. Maj Investgruppen omfatter desuden en af de største private equity-afdelinger i Danmark og Maj Bank.



Få månedsopdateringer og
invitationer 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 antikorruption, 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.

INTERNATIONALE RETNINGSLINJER OG KONVENTIONER

- UN Global Compact (retningslinjer for virksomheders samfundsansvar, herunder menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøforhold og antikorruption).
- 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).

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 23.000 selskaber og obligationsudstedere globalt for eventuelle krænkelse af de bredt anerkendte internationale konventioner inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorruption.

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 afdelin-

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

ger, 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.

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, undersøger Sustainalytics 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 ad-

færd og afdække deres evner og vilje til at forbedre de konkrete problematiske forhold.

Sustainalytics afsluttede i 2020 fem engagementsager, der vedrørte investeringer i Maj Invest. Et par eksempler herpå er:

Posco (Maj Invest Value Aktier)

Sustainalytics var i dialog med Posco fra 2010 til 2020 angående et rør anlægningsprojekt i Burma med en negativ effekt på miljøet og menneskerettigheder, herunder skade på lokale fiskersamfund og relokalisering af lokalbefolkning. I løbet af årene har Posco lavet adskillige forbedringer i håndteringen af ESG og relaterede risici for at undgå negative effekter relateret til miljø og menneskerettigheder samt udbetalt erstatning til de påvirkede lokalsamfund. På den baggrund lukkede Sustainalytics sagen i februar 2020.

Enbridge (Maj Invest Makro)

Sustainalytics var i dialog med selskabet fra 2016 til 2020 angående anlægning af en rørledning i Dakota, USA, der ville udgøre betydelige risici for en lokal indianerstamme. Enbridge har igennem hele processen været positive over for Sustainalytics' dialog, og selskabet har lavet betydelige forbedringer og etableret politikker for at sikre lokalbefolkningens rettig-

ANSVARLIGE INVESTERINGER I TAL

Aktier og kreditobligationer

Ultimo året	2016	2017	2018	2019	2020
Samlet antal selskaber i porteføljerne	228	240	241	356	347
Selskaber i porteføljen i engagementproces	13	13	14	18	18

Kilde: Maj Invest, Sustainalytics.

Ultimo 2020	Menneskerettigheder	Arbejdstagerrettigheder og -forhold	Klima- og miljøforhold	Anti-korruption	Antal i alt
Antal selskaber i porteføljerne i engagementproces	8	1	1	8	18

Kilde: Maj Invest, Sustainalytics.

heder. Derfor valgte Sustainalytics at lukke sagen i november 2020.

I løbet af 2020 drev Sustainalytics engagementproces med i alt 226 selskaber vedrørende i alt 251 sager, heraf 27 sager i 23 selskaber, som Maj Invest har investeret i.

EKSKLUSION

Hvis langvarig dialog ikke fører til, at selskabet ændrer adfærd eller viser vilje hertil, kommer selskabet på Sustainalytics' *disengage*-liste og dermed investeringsforeningens eksklusionsliste. Det vil normalt føre til et frasalgt 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 2020 indeholdt 111 selskaber.

AFDELINGER MED SÆRLIGT FOKUS

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 2020 investerede afdelingen blandt andet i vedvarende energi, løsninger til genbrug af batterier og rensningsmetoder til forureningskilder. Inden for sundhedspleje investerede afdelingen blandt andet i medicinalvirksomheder og selskaber, der tilbyder sundhedsforsikring.

Som led heri ekskluderer afdelingen også selskaber med produktion af tobak, militære våben, voksenunderholdning, udvinding af fossile brændstoffer samt selskaber, der driver gambling og kasino. 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 eksponering mod selskaber, der producerer og distribuerer fossile brændstoffer. Derudover fravælges selskaber indenfor våbenproduktion, tobak, voksenunderholdning og gambling. For de tre sidste områder accepteres det, at de udgør op til fem procent af omsætningen i et selskab. Afdelingen arbejder derudover på samme måde som afdeling Value Aktier og er underlagt samme 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, der producerer tobak og tobaksrelaterede produkter, samt selskaber, der producerer voksenunderholdning og driver gambling og kasino.

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.

Ny afdeling: Grønne Obligationer

I foråret 2020 lancerede investeringsforeningen afdeling Maj Invest Grønne Obligationer, der investerer i globale, 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 korruption 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.

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 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 2020 havde afdelingen investeret i 53 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 østrigske forsikringsselskab Uniqa. Provenuet fra Uniqa's obligation skal gå til :

- vedvarende energi
- ren transport
- forebyggelse og bekæmpelse af forurening
- bæredygtig vand- og spildevandshåndtering

Projekterne skal bidrage til verdensmålene 6, 7, 9 og 11.



LEDELSENS ØVRIGE HVERV BESTYRELSE & DIREKTION

HENRIK NORMANN FORMAND

Valgt første gang i 2016

Særlige kompetencer: Henrik Normann har siden 2012 været 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 og Saxo Bank.



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 tidsskrifts 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.

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.

Medlem af bestyrelsen for AIP Management, der varetager investeringsopgaver i grøn infrastruktur for institutionelle investorer siden 2018, og for IIGCC (The In-

stitutional Investors Group on Climate Change), som er et europæisk samarbejde af institutionelle investorer omkring klimatilpasning og klimainvesteringer.



METTE KYNNE FRANDSEN*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 +300 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 foreningen Realdania og Creative Danmark.

Øvrige: Medlem af Olympisk Idrætsforum.

CARSTEN KOCH*Valgt første gang i 2011*

Særlige kompetencer: Carsten Koch har stor erfaring inden for investering isåvel noterede selskaber som private equity og venture samt erfaring med økonomi og regnskab, bl.a. som formand for revisionskomiteen i Sund & Bælt Holding-selskaber og som menigt medlem af revisionskomiteen i en række andre selskaber. Carsten har bl.a. ledelseserfaring fra sin tid som administrerende direktør for Lønmodtagernes Dyrtidsfond og Danske Invest Management A/S. Carsten er tidligere skatte- og sundhedsminister og har været formand for Skattekommissionen og ekspertudvalget om den aktive beskæftigelsesindsats.

Medlem af bestyrelsen i FredericiaC Arealudviklingsselskab P/S, NærHeden P/S, Cervello A/S og Diluculo Aps.

Foreningens bestyrelse bestod gennem hele 2020 af fem medlemmer, som alle er valgt af Foreningens medlemmer (investorerne) på den årlige ordinære generalforsamling. Foreningen har ikke selv en direktion eller andre ansatte. Bestyrelsens opgaver er beskrevet i foreningens vedtægter og forretningsorden for bestyrelsen.

Bestyrelsens samlede honorar for 2020 udgjorde 975.000 kroner,

som det 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 SEBinvest A/S

LISE BØGELUND JENSEN,
adm. direktør

MAJ INVEST DANSKE AKTIER

MAJ INVEST DANSKE AKTIER W

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 2020

Maj Invest Danske Aktier gav i 2020 et afkast på 31,1 pct., mens Maj Invest Danske Aktier W gav et afkast på 31,7 pct.

Afkastet er i absolutte termer særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling målt ved afdelingens sammenligningsindeks, OMXCCAP, der steg 29,4 pct. Afkastet er ligeledes bedre end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, der steg 30,1 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 2,10 kr. pr. andel i Maj Invest Danske Aktier og et udbytte på 2,90 kr. pr. andel i Maj Invest Danske Aktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i januar 2021.

Afkastet er væsentligt bedre end forventet i årsrapporten for 2019, hvor der med forbehold for stor usikkerhed er udtrykt forventninger om, at afkastet kunne blive i niveauet 7-8 pct.

Porteføljemanager

Keld Henriksen, 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™: ★★

MAJ INVEST DANSKE AKTIER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteudgifter	-51	-48
2 Udbytter	5.373	10.320
I alt renter og udbytter	5.322	10.272
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	152.647	99.445
5 Handelsomkostninger	-131	-77
I alt kursgevinster og -tab	152.516	99.368
4 Andre indtægter	585	0
I alt indtægter	158.423	109.640
6 Administrationsomk.	-5.685	-4.387
Resultat før skat	152.738	105.253
7 Skat	80	498
Årets nettoresultat	152.818	105.751
Resultatdisponering:		
8 Foreslået udlodning	7.406	6.275
Ovf. til udlodning næste år	99	204
Ovf. til investorernes formue	145.313	99.272
Disponeret	152.818	105.751

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	13.827	2.415
Kapitalandele:		
9 Not. aktier fra DK selskaber	649.511	458.278
9 Not. aktier, udl. selskaber	26.421	8.655
I alt kapitalandele	675.932	466.933
Andre aktiver:		
Mellemv. vedr. handelsafv.	2.721	4.853
Aktiver i alt	692.480	474.201
Passiver		
10 Investorernes formue	690.458	471.329
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	662	446
Mellemv. vedr. handelsafv.	1.360	2.426
I alt anden gæld	2.022	2.872
Passiver i alt	692.480	474.201

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Renteudgifter	-51	-48
I alt renteindtægter	-51	-48

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	5.348	10.301
Not. aktier fra udenlandske selskaber	25	19
I alt udbytter	5.373	10.320

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	150.994	95.773
Not. aktier fra udenlandske selskaber	1.653	3.672
I alt fra kapitalandele	152.647	99.445

Note 4: Andre indtægter

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

Note 5: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-225	-136
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	94	59
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-131	-77

Note 6: Administrationsomkostninger

Note 6: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-575	-79	-654	-541
Investeringsforvaltning	-2.602	-66	-2.668	-2.084
Distribution, markedsføring og formidling	-2.232	-131	-2.363	-1.762
I alt adm.omkostninger	-5.409	-276	-5.685	-4.387

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 8: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	5.907	10.272
Rente- og udbytteskat	81	498
Kursgevinst til udlodning	6.649	-646
Administrationsomkostninger til modregning	-5.685	-4.387
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	349	731
Udlodning overført fra sidste år	204	11
Til rådighed for udlodning	7.504	6.478
Heraf foreslået udlodning	7.406	6.275
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	99	204

Note 9: 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 10: Investorenes formue

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorenes formue primo	471.329	345.408
Udlodning fra sidste år	-6.275	-23.312
Ændr. i udbetalt udlodning		
pga. emission/indløsning:	-191	-17
Emissioner i året	118.230	59.448
Indløsninger i året	-45.758	-16.064
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	304	115
Overført til udlodning næste år	99	204
Foreslået udlodning	7.406	6.275
Overførsel af periodens resultat	145.313	99.272
I alt Investorenes formue	690.458	471.329

MAJ INVEST DANSKE AKTIER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	130.678	89.859
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-2	-2
Administrationsomkostninger	-201	-169
Investeringsforvaltning	-54	-44
Distribution, markedsføring og formidling	-2.215	-1.631
Klassens resultat	128.206	88.013
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	5.898	4.909
Ovf. til udlodning næste år	91	202
Ovf. til investorernes formue	122.217	82.902
Disponeret	128.206	88.013

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	8.420	7.057
Renteudgifter	-2	-2
Administrationsomkostninger til modregning	-2.470	-1.844
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-162	-102
Udlodning overført fra sidste år	202	2
Til rådighed for udlodning	5.990	5.111
Heraf foreslået udlodning	5.898	4.909
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	91	202
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	2.454.310	392.912
Udlodning fra sidste år		-4.909
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-190
Emissioner i året	625.760	109.352
Indløsninger i året	-271.300	-43.483
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		387
Overført til udlodning næste år		91
Foreslået udlodning		5.898
Overførsel af periodens resultat		122.217
I alt Investorernes formue	2.808.770	582.276
		2.454.310
		392.912

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	1,30	18,64	-14,54	30,81	31,10
Benchmark afkast (pct.)	3,22	16,82	-7,50	26,66	29,38
Indre værdi (DKK pr. andel)	175,89	177,37	130,48	160,09	207,31
Nettoresultat (t.DKK)		12.859	-48.299	88.013	128.206
Udbytte (DKK pr. andel)	26,80	25,20	8,70	2,00	2,10
Administrationsomkostninger (pct.)	1,18	1,18	1,14	1,15	1,16
AOP (pct.)	1,49	1,35	1,24	1,24	1,25
Omsætningshastighed (antal gange)	0,30	0,31	0,21	0,13	0,16
Investorerne formue (t.DKK)		349.465	289.836	392.912	582.276
Antal andele, stk.		1.970.292	2.221.331	2.454.310	2.808.770
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,63	1,62	0,79	0,97	0,88
Standardafvigelse	12,39	11,70	12,38	12,91	14,50
Active Share	32,12	32,59	33,02	33,22	33,51
Tracking Error	2,65	4,84	4,74	5,33	4,38

*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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	24.564	17.727
Klassespecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-34	-36
Investeringsforvaltning	-12	-11
Klassens resultat	24.518	17.679
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	1.507	1.366
Ovf. til udlodning næste år	7	1
Ovf. til investorernes formue	23.004	16.312
Disponeret	24.518	17.679

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	1.564	1.409
Administrationsomkostninger til modregning	-46	-47
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-4	-3
Udlodning overført fra sidste år	1	9
Til rådighed for udlodning	1.515	1.367
Heraf foreslået udlodning	1.507	1.366
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	7	1
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	487.953	78.416
Udlodning fra sidste år		-1.366
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-1
Emissioner i året	46.891	8.878
Indløsninger i året	-15.068	-2.275
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		12
Overført til udlodning næste år		7
Foreslået udlodning		1.507
Overførsel af periodens resultat		23.004
I alt Investorernes formue	519.776	108.182
		487.953

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	1,30	18,86	-14,15	31,44	31,74
Benchmark afkast (pct.)	3,22	16,82	-7,50	26,66	29,38
Indre værdi (DKK pr. andel)	175,89	177,70	131,03	160,70	208,13
Nettoresultat (t.DKK)		1.537	-8.675	17.679	24.518
Udbytte (DKK pr. andel)	26,80	25,60	9,40	2,80	2,90
Administrationsomkostninger (pct.)	1,18	0,99	0,69	0,68	0,65
AOP (pct.)	1,49	1,16	0,78	0,77	0,75
Omsætningshastighed (antal gange)	0,30	0,31	0,21	0,13	0,16
Investorerne formue (t.DKK)		33.491	55.572	78.416	108.182
Antal andele, stk.		188.467	424.122	487.953	519.776
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,63	1,63	0,80	0,99	0,90
Standardafvigelse	12,39	11,70	12,38	12,91	14,51
Active Share	32,12	32,59	33,02	33,22	33,51
Tracking Error	2,65	4,85	4,74	5,33	4,37

*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 2020

Maj Invest Vækstaktier gav i 2020 et afkast på 25,6 pct., mens Maj Invest Vækstaktier W gav et afkast på 26,2 pct.

Afkastet er absolut set særdeles tilfredsstillende og bedre end afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 5,9 pct. Afkastet er henholdsvis 9,4 og 10,0 procentpoint bedre end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 8,20 kr. pr. andel i Maj Invest Vækstaktier og 8,90 kr. pr. andel i Maj Invest Vækstaktier W. Udbyttet er udbetalt aconto i januar 2021.

Afdelingens resultat overgik forventningen i årsrapporten for 2019 om et afkast 'bedre end markedet' i tilfælde af 'økonomisk afmatning', om end denne forventning var behæftet med betydelig usikkerhed.

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

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★ ★

Maj Invest Vækstaktier W

Fondskode: DK0060825560

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 13.06.2017

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★ ★

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	0	16
1 Renteudgifter	-214	-110
2 Udbytter	6.877	12.828
I alt renter og udbytter	6.663	12.734
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	290.635	241.401
Valutakonti	246	-217
Øvrige aktiver/passiver	1	35
4 Handelsomkostninger	-171	-192
I alt kursgevinster og -tab	290.711	241.027
I alt indtægter	297.374	253.761
5 Administrationsomk.	-11.579	-7.432
Resultat før skat	285.795	246.329
6 Skat	-914	-319
Årets nettoresultat	284.881	246.010
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	78.359	13.648
Ovf. til udlodning næste år	279	292
Ovf. til investorernes formue	206.243	232.070
Disponeret	284.881	246.010

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	47.481	29.018
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	69.168	47.133
8 Not. aktier, udl. selskaber	1.388.587	820.349
I alt kapitalandele	1.457.755	867.482
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	349	105
Mellemv. vedr. handelsafv.	3.775	1.749
Aktuelle skatteaktiver	937	1.151
I alt andre aktiver	5.061	3.005
Aktiver i alt	1.510.297	899.505
Passiver		
9 Investorernes formue	1.507.418	897.391
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	990	431
Mellemv. vedr. handelsafv.	1.889	1.683
I alt anden gæld	2.879	2.114
Passiver i alt	1.510.297	899.505

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	16
Renteudgifter	-214	-110
I alt renteindtægter	-214	-94

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	0	138
Not. aktier fra udenlandske selskaber	6.877	12.690
I alt udbytter	6.877	12.828

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	36.461	15.600
Not. aktier fra udenlandske selskaber	254.174	225.801
I alt fra kapitalandele	290.635	241.401

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-349	-304
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	179	112
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-171	-192

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 5: Administrationsomkostninger		2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.084	-128	-1.212
Investeringsforvaltning	-7.190	-92	-7.282
Distribution, markedsføring og formidling	-2.798	-287	-3.085
I alt adm.omkostninger	-11.072	-507	-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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	6.663	12.734
Rente- og udbytteskat	-701	-397
Kursgevinst til udlodning	72.246	6.722
Administrationsomkostninger til modregning	-11.579	-7.432
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	11.717	1.810
Udlodning overført fra sidste år	292	503
Til rådighed for udlodning	78.638	13.940
Heraf foreslået udlodning	78.359	13.648
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	279	292

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

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	897.391	593.256
Udlodning fra sidste år	-13.648	-49.813
Ændr. i udbetalt udlodning		
pga. emission/indløsning:	-556	961
Emissioner i året	452.384	183.249
Indløsninger i året	-114.104	-76.650
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.070	377
Overført til udlodning næste år	279	292
Foreslået udlodning	78.359	13.648
Overførsel af periodens resultat	206.243	232.070
I alt Investorernes formue	1.507.418	897.391

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	154.728	132.194
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-2
Administrationsomkostninger	-401	-333
Investeringsforvaltning	-69	-49
Distribution, markedsføring og formidling	-2762	-1535
Klassens resultat	151.494	130.275
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	44.439	5.722
Ovf. til udlodning næste år	124	179
Ovf. til investorernes formue	106.931	124.374
Disponeret	151.494	130.275

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	48.239	7.593
Renteudgifter	-1	-2
Administrationsomkostninger til modregning	-3.232	-1.917
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-622	-24
Udlodning overført fra sidste år	179	252
Til rådighed for udlodning	44.563	5.902
Heraf foreslået udlodning	44.439	5.722
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	124	179
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	3.366.058	442.646
Udlodning fra sidste år		-5.722
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-164
Emissioner i året	2.335.364	328.358
Indløsninger i året	-282.000	-33.960
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		840
Overført til udlodning næste år		124
Foreslået udlodning		44.439
Overførsel af periodens resultat		106.931
I alt Investorernes formue	5.419.422	883.492
		2019 Antal andele
		2019 Formue- værdi 1.000 DKK
		3.355.947
		337.371
		-27.519
		344
		36.747
		-34.717
		146
		179
		5.722
		124.374
		442.646

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	7,55	13,31	-11,95	41,63	25,56
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	128,68	139,32	100,53	131,50	163,02
Nettoresultat (t.DKK)		28.162	-47.495	130.275	151.494
Udbytte (DKK pr. andel)	6,10	25,80	8,20	1,70	8,20
Administrationsomkostninger (pct.)	1,38	1,29	1,25	1,24	1,28
AOP (pct.)	1,65	1,61	1,38	1,34	1,36
Omsætningshastighed (antal gange)	0,27	0,90	0,36	0,30	0,17
Investorerne formue (t.DKK)		408.315	337.371	442.646	883.492
Antal andele, stk.		2.930.801	3.355.947	3.366.058	5.419.422
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,97	1,10	0,48	0,82	0,99
Standardafvigelse	11,23	10,84	12,50	14,18	14,58
Active Share	91,40	96,15	95,88	95,14	94,49
Tracking Error	3,69	3,81	5,99	7,10	8,70

*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 W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	133.301	115.711
Klassespecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-2
Administrationsomkostninger	-70	-67
Investeringsforvaltning	-23	-18
Klassens resultat	133.208	115.623
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	33.920	7.926
Ovf. til udlodning næste år	155	112
Ovf. til investorernes formue	99.133	107.585
Disponeret	133.208	115.623

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	34.046	7.803
Renteudgifter	-1	-2
Administrationsomkostninger til modregning	-93	-85
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	10	71
Udlodning overført fra sidste år	112	252
Til rådighed for udlodning	34.075	8.038
Heraf foreslået udlodning	33.920	7.926
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	155	112
Investorerne formue	2020	2020
	Antal andele	Formue-værdi 1.000 DKK
		2019
		Antal andele
		Formue-værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	3.446.070	454.745
Udlodning fra sidste år		-7.926
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-392
Emissioner i året	956.113	124.025
Indløsninger i året	-590.945	-80.144
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		410
Overført til udlodning næste år		155
Foreslået udlodning		33.920
Overførsel af periodens resultat		99.133
I alt Investorernes formue	3.811.238	623.926
		3.446.070
		454.745

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	7,55	13,55	-11,55	42,29	26,17
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	128,68	139,62	101,00	131,96	163,71
Nettoresultat (t.DKK)		25.626	-33.976	115.623	133.208
Udbytte (DKK pr. andel)	6,10	26,10	8,80	2,30	8,90
Administrationsomkostninger (pct.)	1,38	1,08	0,79	0,77	0,75
AOP (pct.)	1,65	1,40	0,91	0,87	0,84
Omsætningshastighed (antal gange)	0,27	0,90	0,36	0,30	0,17
Investorerne formue (t.DKK)		359.119	255.885	454.745	623.926
Antal andele, stk.		2.572.131	2.533.396	3.446.070	3.811.238
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,97	1,10	0,49	0,84	1,01
Standardafvigelse	11,23	10,84	12,49	14,18	14,58
Active Share	91,40	96,15	95,88	95,14	94,49
Tracking Error	3,69	3,82	5,99	7,10	8,70

*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

MAJ INVEST VALUE AKTIER 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 2020

Maj Invest Value Aktier gav i 2020 et afkast på -5,5 pct., mens Maj Invest Value Aktier W gav et afkast på -4,8 pct.

Afkastet er absolut set mindre tilfredsstillende og lavere end afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 5,9 pct. Afkastet er ligeledes ringere end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, der steg 4,1 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte i Maj Invest Value Aktier og Maj Invest Value Aktier W.

Afdelingen indfrie ikke forventningerne udtrykt i årsrapporten for 2019 om et afkast i omegnen af 0-5 pct.

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™: ★★

MAJ INVEST VALUE AKTIER KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	85	96
1 Renteudgifter	-452	-553
2 Udbytter	181.981	229.148
I alt renter og udbytter	181.614	228.691
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	-704.827	1.970.421
Valutakonti	230	176
Øvrige aktiver/passiver	-2	672
4 Handelsomkostninger	-2.674	-2.077
I alt kursgevinster og -tab	-707.273	1.969.192
Andre indtægter	0	11
I alt indtægter	-525.659	2.197.894
5 Administrationsomk.	-98.645	-108.599
Resultat før skat	-624.304	2.089.295
6 Skat	-29.713	-31.331
Årets nettoresultat	-654.017	2.057.964
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	0	639.086
Ovf. til udlodning næste år	0	4.385
Ovf. til investorernes formue	-654.017	1.414.493
Disponeret	-654.017	2.057.964

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	65.772	128.357
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	0	57.324
8 Not. aktier, udl. selskaber	8.576.196	10.025.716
9 Unot. kap.and. fra DK selsk.	3.352	2.976
I alt kapitalandele	8.579.548	10.086.016
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	4.567	10.272
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	21.968
Aktuelle skatteaktiver	10.709	9.355
I alt andre aktiver	15.276	41.595
Aktiver i alt	8.660.596	10.255.968
Passiver		
10 Investorernes formue	8.652.006	10.233.949
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	8.590	11.035
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	10.984
I alt anden gæld	8.590	22.019
Passiver i alt	8.660.596	10.255.968

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	85	96
Renteudgifter	-452	-553
I alt renteindtægter	-367	-457

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	1.764	3.355
Not. aktier fra udenlandske selskaber	180.217	225.793
I alt udbytter	181.981	229.148

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	-8.833	4.189
Not. aktier fra udenlandske selskaber	-696.370	1.965.916
Unot. kapitalandele fra DK selskaber	376	316
I alt fra kapitalandele	-704.827	1.970.421

Note : Andre indtægter

Diverse indtægter	0	11
-------------------	---	----

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-3.811	-3.204
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	1.137	1.127
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-2.674	-2.077

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 3. Administrationsomkostninger		2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-5.528	-644	-6.172
Investeringsforvaltning	-53.684	-632	-54.316
Distribution, markedsføring og formidling	-36.229	-1.928	-38.157
I alt adm.omkostninger	-95.441	-3.204	-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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	181.614	228.702
Rente- og udbytteskat	-31.094	-32.007
Kursgevinst til udlodning	-444.829	539.835
Administrationsomkostninger til modregning	-98.645	-108.599
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	32.946	14.422
Udlodning overført fra sidste år	4.385	1.118
Til rådighed for udlodning	-355.623	643.471
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	93.873	0
Heraf foreslået udlodning	0	639.086
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-261.750	4.385

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: Unoterede kapitalandele fra danske selskaber:

Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S	3.352	2.976
Aktieandel i Investeringsforvaltningssæl. SEBinvest A/S (pct.)12,5		12,5

Note 10: Investorernes formue

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	10.233.949	8.196.066
Udlodning fra sidste år	-639.086	-859.173
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		
Emissioner i året	-4.327	-3.741
Indløsninger i året	1.120.272	1.458.094
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	-1.409.258	-617.722
Overført til udlodning næste år	4.473	2.461
Foreslået udlodning	0	4.385
Overførsel af periodens resultat	0	639.086
I alt Investorernes formue	-654.017	1.414.493
	8.652.006	10.233.949

MAJ INVEST VALUE AKTIER

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-436.111	1.368.550
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteindtægter	84	0
Renteudgifter	-116	-42
Administrationsomkostninger	-911	-921
Investeringsforvaltning	-551	-613
Distribution, markedsføring og formidling	-35968	-39205
Klassens resultat	-473.573	1.327.769
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	0	414.971
Ovf. til udlodning næste år	0	2.888
Ovf. til investorernes formue	-473.573	909.910
Disponeret	-473.573	1.327.769

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	-170.365	460.545
Renteudgifter	-32	-42
Administrationsomkostninger til modregning	-37.430	-40.739
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	1.862	-2.220
Udlodning overført fra sidste år	2.888	314
Til rådighed for udlodning	-203.077	417.859
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	35.306	0
Heraf foreslået udlodning	0	414.971
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	2.888
Tab til modregning i kommende år	-167.771	0
Investorerne formue	2020	2020
	Antal andele	Formue-værdi 1.000 DKK
		2019
		Antal andele
		Formue-værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	41.086.196	6.867.936
Udlodning fra sidste år	-414.971	-529.806
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-2.994	-759
Emissioner i året	3.339.149	486.587
Indløsninger i året	-7.120.300	-922.643
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	3.274	2.032
Overført til udlodning næste år	0	2.888
Foreslået udlodning	0	414.971
Overførsel af periodens resultat	-473.573	909.910
I alt Investorernes formue	37.305.045	5.543.616

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	14,32	5,44	-6,54	25,66	-5,50
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	169,77	168,55	146,88	167,16	148,60
Nettoresultat (t.DKK)		366.442	-360.382	1.327.769	-473.573
Udbytte (DKK pr. andel)	9,90	11,70	15,00	10,10	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	1,39	1,44	1,43	1,42	1,46
AOP (pct.)	1,66	1,64	1,53	1,51	1,56
Omsætningshastighed (antal gange)	0,27	0,46	0,34	0,25	0,38
Investorerne formue (t.DKK)		5.418.498	5.187.916	6.867.936	5.543.616
Antal andele, stk.		32.147.053	35.320.388	41.086.196	37.305.045
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,60	1,48	0,92	0,85	0,47
Standardafvigelse	10,24	10,40	11,66	12,90	16,07
Active Share	95,82	97,18	96,42	96,54	96,16
Tracking Error	4,79	5,05	4,86	4,91	6,01

*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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-181.115	729.596
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-15	-20
Administrationsomkostninger	-369	-422
Investeringsforvaltning	-81	-87
Klassens resultat	-181.581	729.067
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	0	224.116
Ovf. til udlodning næste år	0	1.496
Ovf. til investorernes formue	-181.581	503.455
Disponeret	-181.581	729.067

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	-95.518	225.361
Renteudgifter	-15	-20
Administrationsomkostninger til modregning	-450	-509
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	51	-23
Udlodning overført fra sidste år	1.496	804
Til rådighed for udlodning	-94.435	225.612
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	457	0
Heraf foreslået udlodning	0	224.116
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	1.496
Tab til modregning i kommende år	-93.979	0
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue-værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	20.010.346	3.366.013
Udlodning fra sidste år		20.331.293
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		3.008.150
Emissioner i året	4.460.301	-224.116
Indløsninger i året	-3.698.320	-329.367
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		-1.334
Overført til udlodning næste år		-2.982
Foreslået udlodning		463.840
Overførsel af periodens resultat		-504.250
I alt Investorernes formue	20.772.327	3.108.391
	2020 Antal andele	2019 Antal andele
		Formue-værdi 1.000 DKK
		20.010.346
		3.366.013

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	14,32	5,78	-5,89	26,48	-4,82
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	169,77	169,10	147,96	168,21	149,64
Nettoresultat (t.DKK)		338.199	-64.852	729.067	-181.581
Udbytte (DKK pr. andel)	9,90	12,20	16,20	11,20	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	1,39	1,11	0,76	0,76	0,77
AOP (pct.)	1,66	1,32	0,86	0,85	0,87
Omsætningshastighed (antal gange)	0,27	0,46	0,34	0,25	0,38
Investorerne formue (t.DKK)		4.953.814	3.008.150	3.366.013	3.108.391
Antal andele, stk.		29.295.657	20.331.293	20.010.346	20.772.327
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,60	1,48	0,94	0,87	0,50
Standardafvigelse	10,24	10,40	11,65	12,90	16,06
Active Share	95,82	97,18	96,42	96,54	96,16
Tracking Error	4,79	5,06	4,86	4,93	6,00

*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 2020

Maj Invest Value Aktier Akkumulerende gav i 2020 et afkast på -5,6 pct., mens Maj Invest Value Aktier Akkumulerende W gav et afkast på -5,0 pct.

Afkastet er absolut set mindre tilfredsstillende og lavere end afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 5,9 pct. Afkastet er ligeledes ringere end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, der steg 4,1 pct.

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

Afdelingen indfrie ikke forventningerne udtrykt i årsrapporten for 2019 om et afkast i omegnen af 0-5 pct.

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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	0	22
1 Renteudgifter	-108	-125
2 Udbytter	57.053	65.853
I alt renter og udbytter	56.945	65.750
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	-220.199	572.586
Valutakonti	-59	-203
Øvrige aktiver/passiver	2	173
4 Handelsomkostninger	-853	-654
I alt kursgevinster og -tab	-221.109	571.902
I alt indtægter	-164.164	637.652
5 Administrationsomk.	-28.948	-28.525
Resultat før skat	-193.112	609.127
6 Skat	-9.361	-9.328
Årets nettoresultat	-202.473	599.799
Overført til formuen	-202.473	599.799

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	19.859	52.830
Kapitalandele:		
7 Not. aktier fra DK selskaber	0	15.206
7 Not. aktier, udl. selskaber	2.810.550	2.753.318
I alt kapitalandele	2.810.550	2.768.524
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.458	2.881
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	1.353
Aktuelle skatteaktiver	1.950	1.446
I alt andre aktiver	3.408	5.680
Aktiver i alt	2.833.817	2.827.034
Passiver		
8 Investorerne formue	2.831.607	2.824.016
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	2.210	2.342
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	676
I alt anden gæld	2.210	3.018
Passiver i alt	2.833.817	2.827.034

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	22
Renteudgifter	-108	-125
I alt renteindtægter	-108	-103

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	537	939
Not. aktier fra udenlandske selskaber	56.516	64.914
I alt udbytter	57.053	65.853

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	-3.219	1.446
Not. aktier fra udenlandske selskaber	-216.980	571.140
I alt fra kapitalandele	-220.199	572.586

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-1.309	-962
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	455	308
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-853	-654

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 5: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.966	-233	-2.199	-1.926
Investeringsforvaltning	-16.906	-188	-17.094	-17.123
Distribution, markedsføring og formidling	-9.037	-618	-9.655	-9.476
I alt adm.omkostninger	-27.909	-1.039	-28.948	-28.525

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: 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 8: Investorernes formue

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	2.824.016	2.450.209
Emissioner i året	658.519	241.563
Indløsninger i året	-450.731	-468.924
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	2.276	1.370
Overførsel af periodens resultat	-202.473	599.799
I alt Investorernes formue	2.831.607	2.824.016

MAJ INVEST VALUE AKTIER AKKUMULERENDE

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-111.771	288.797
Klassespecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-3	-3
Administrationsomkostninger	-382	-212
Investeringsforvaltning	-147	-139
Distribution, markedsføring og formidling	-8954	-8650
Klassens resultat	-121.257	279.793
Overført til formuen	-121.257	279.793

Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	10.860.321	1.462.641	10.213.881	1.094.701
Emissioner i året	3.372.195	423.783	1.551.450	196.159
Indløsninger i året	-2.601.826	-288.899	-905.010	-108.726
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.752		713
Overførsel af periodens resultat		-121.257		279.793
I alt Investorerne formue	11.630.690	1.478.020	10.860.321	1.462.641

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	14,17	5,34	-6,57	25,65	-5,64
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	108,90	114,71	107,18	134,68	127,08
Nettoresultat (t.DKK)		58.940	-79.732	279.793	-121.257
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,00			
Administrationsomkostninger (pct.)	1,45	1,47	1,45	1,44	1,45
AOP (pct.)	1,73	1,69	1,57	1,55	1,56
Omsætningshastighed (antal gange)	0,28	0,49	0,42	0,29	0,37
Investorerne formue (t.DKK)		956.699	1.094.701	1.462.641	1.478.020
Antal andele, stk.		8.340.172	10.213.881	10.860.321	11.630.690
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio			0,24	0,60	0,46
Standardafvigelse			12,05	12,73	16,08
Active Share	95,82	97,18	96,42	96,54	96,16
Tracking Error			4,86	4,93	6,03

*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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-81.557	319.792
Klassespecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger	-72	-50
Investeringsforvaltning	-41	-43
Klassens resultat	-81.672	319.698
Overført til formuen	-81.672	319.698

Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	9.935.255	1.361.375	12.515.386	1.355.507
Emissioner i året	1.904.662	234.738	368.256	45.404
Indløsninger i året	-1.445.262	-161.833	-2.948.387	-360.198
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		979		964
Overførsel af periodens resultat		-81.672		319.698
I alt Investorerne formue	10.394.655	1.353.587	9.935.255	1.361.375

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	14,17	5,70	-5,90	26,52	-4,97
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	108,90	115,10	108,31	137,02	130,22
Nettoresultat (t.DKK)		128.486	-89.949	319.698	-81.672
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,00			
Administrationsomkostninger (pct.)	1,45	1,13	0,75	0,76	0,76
AOP (pct.)	1,73	1,35	0,87	0,86	0,87
Omsætningshastighed (antal gange)	0,28	0,49	0,42	0,29	0,37
Investorerne formue (t.DKK)		1.838.670	1.355.507	1.361.375	1.353.587
Antal andele, stk.		15.974.631	12.515.386	9.935.255	10.394.655
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio			0,27	0,63	0,49
Standardafvigelse			12,05	12,74	16,07
Active Share	95,82	97,18	96,42	96,54	96,16
Tracking Error			4,86	4,95	6,02

*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

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 om sætningen indenfor området.

Udvikling i 2020

Maj Invest Value Aktier SRI+ gav i 2020 et afkast på -4,8 pct., mens Maj Invest Value Aktier SRI+ W gav et afkast på -4,1 pct.

Afkastet er absolut set mindre tilfredsstillende og lavere end afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 5,9 pct. Afkastet er ligeledes ringere end for den sammenlignelige Morningstar Kategori™, der steg 4,1 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte i Maj Invest Value Aktier SRI+ og Maj Invest Value Aktier SRI+ W.

Afdelingen indfrie ikke forventningerne udtrykt i årsrapporten for 2019 om et afkast i omegnen af 0-5 pct.

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™: Rates i 2021

Maj Invest Value Aktier SRI+ W

Fondskode: DK0061074515

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 2.10.2018

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: Rates i 2021

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+ KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	1	94
1 Renteudgifter	-248	-180
2 Udbytter	40.864	44.627
I alt renter og udbytter	40.617	44.541
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	-113.210	442.900
Valutakonti	-815	-1.465
Øvrige aktiver/passiver	2	107
4 Handelsomkostninger	-465	-681
I alt kursgevinster og -tab	-114.488	440.861
I alt indtægter	-73.871	485.402
5 Administrationsomk.	-14.868	-14.946
Resultat før skat	-88.739	470.456
6 Skat	-6.665	-6.600
Årets nettoresultat	-95.404	463.856
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	0	41.809
Ovf. til udlodning næste år	0	1.202
Ovf. til investorernes formue	-95.404	420.845
Disponeret	-95.404	463.856

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	43.251	64.499
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	71.495	41.886
8 Not. aktier, udl. selskaber	1.805.049	1.934.238
I alt kapitalandele	1.876.544	1.976.124
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.511	2.245
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	14.825
Aktuelle skatteaktiver	466	0
I alt andre aktiver	1.977	17.070
Aktiver i alt	1.921.772	2.057.693
Passiver		
9 Investorernes formue	1.921.355	2.049.940
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	366	341
Mellemv. vedr. handelsafv.	51	7.412
I alt anden gæld	417	7.753
Passiver i alt	1.921.772	2.057.693

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	1	94
Renteudgifter	-248	-180
I alt renteindtægter	-247	-86

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	1.315	1.669
Not. aktier fra udenlandske selskaber	39.549	42.958
I alt udbytter	40.864	44.627

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	56.197	3.504
Not. aktier fra udenlandske selskaber	-169.407	439.396
I alt fra kapitalandele	-113.210	442.900

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-559	-992
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	94	311
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-465	-681

Note 5: Administrationsomkostninger

Andel af fællesomselsomkostninger		2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.144	-170	-1.314
Investeringsforvaltning	-11.634	-80	-11.714
Distribution, markedsføring og formidling	-1.415	-425	-1.840
I alt adm.omkostninger	-14.193	-675	-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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	0	-6.049
Renter og udbytter	40.617	44.541
Rente- og udbytteskat	-7.133	-6.601
Kursgevinst til udlodning	-111.757	27.250
Administrationsomkostninger til modregning	-14.868	-14.946
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2.788	-1.185
Udlodning overført fra sidste år	1.202	0
Til rådighed for udlodning	-89.152	43.011
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	14.606	0
Heraf foreslået udlodning	0	41.809
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-74.546	1.202

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

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	2.049.940	1.649.698
Udlodning fra sidste år	-41.809	0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	-680	0
Emissioner i året	119.308	320.315
Indløsninger i året	-110.402	-385.380
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	402	1.451
Overført til udlodning næste år	0	1.202
Foreslået udlodning	0	41.809
Overførsel af periodens resultat	-95.404	420.845
I alt Investorernes formue	1.921.355	2.049.940

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-10.573	36.232
Klassespecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	0
Administrationsomkostninger	-76	-89
Investeringsforvaltning	-30	-25
Distribution, markedsføring og formidling	-1.358	-1.086
Klassens resultat	-12.038	35.032
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	0	3.053
Ovf. til udlodning næste år	0	62
Ovf. til investorernes formue	-12.038	31.917
Disponeret	-12.038	35.032

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Fremført tab til modregning	0	-432
Udlodning fra fællesportefølje	-8.488	5.284
Renteudgifter	-1	0
Administrationsomkostninger til modregning	-1.464	-1.200
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4	-536
Udlodning overført fra sidste år	62	0
Til rådighed for udlodning	-9.887	3.115
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	1.465	0
Heraf foreslået udlodning	0	3.053
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	62
Tab til modregning i kommende år	-8.422	0
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	1.908.086	214.724
Udlodning fra sidste år		-3.053
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-94
Emissioner i året	393.019	40.497
Indløsninger i året	-263.177	-24.808
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		159
Overført til udlodning næste år		0
Foreslået udlodning		0
Overførsel af periodens resultat		-12.038
I alt Investorernes formue	2.037.928	215.387
		1.908.086
		214.724

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	-12,23	28,21	-4,77
Benchmark afkast (pct.)	-12,39	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	87,77	112,53	105,69
Nettoresultat (t.DKK)	-16.133	35.032	-12.038
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	1,60	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	0,40	1,51	1,50
AOP (pct.)	0,55	1,62	1,60
Omsætningshastighed (antal gange)	0,24	0,39	0,33
Investorerne formue (t.DKK)	117.778	214.724	215.387
Antal andele, stk.	1.341.851	1.908.086	2.037.928
Stykstørrelse i DKK	100	100	100
Active Share	97,08	96,82	96,69

*Startdato 2.10.2018.

MAJ INVEST VALUE AKTIER SRI+ W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-83.351	428.628
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-3	0
Administrationsomkostninger	-56	-63
Investeringsforvaltning	-50	-52
Klassens resultat	-83.460	428.513
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	0	38.756
Ovf. til udlodning næste år	0	1.140
Ovf. til investorernes formue	-83.460	388.617
Disponeret	-83.460	428.513

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
--	-----------------------------	-----------------------------

Note 1: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	0	-5.617
Udlodning fra fællesportefølje	-67.248	45.207
Renteudgifter	-3	0
Administrationsomkostninger til modregning	-106	-115
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-5	420
Udlodning overført fra sidste år	1.140	0
Til rådighed for udlodning	-66.223	39.895
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	100	0
Heraf foreslået udlodning	0	38.756
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	1.140
Tab til modregning i kommende år	-66.124	0

Investorerne formue

	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	16.148.282	1.835.216	17.417.105	1.531.921
Udlodning fra sidste år		-38.756		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-586		0
Emissioner i året	715.924	78.812	2.530.053	256.785
Indløsninger i året	-891.468	-85.595	-3.798.876	-383.603
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		337		1.600
Overført til udlodning næste år		0		1.140
Foreslået udlodning		0		38.756
Overførsel af periodens resultat		-83.460		388.617
I alt Investorerne formue	15.972.738	1.705.968	16.148.282	1.835.216

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	-12,05	29,21	-4,05
Benchmark afkast (pct.)	-12,39	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	87,96	113,65	106,81
Nettoresultat (t.DKK)	-209.738	428.513	-83.460
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	2,40	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	0,21	0,74	0,76
AOP (pct.)	0,35	0,86	0,86
Omsætningshastighed (antal gange)	0,24	0,39	0,33
Investorerne formue (t.DKK)	1.531.921	1.835.216	1.705.968
Antal andele, stk.	17.417.105	16.148.282	15.972.738
Stykstørrelse i DKK	100	100	100
Active Share	97,08	96,82	96,69

*Startdato 2.10.2018.

MAJ INVEST EMERGING MARKETS

MAJ INVEST EMERGING MARKETS 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 2020

Maj Invest Emerging Markets gav i 2020 et afkast på -1,2 pct., mens Maj Invest Emerging Markets W gav et afkast på -0,6 pct.

Afkastet er i absolut forstand mindre tilfredsstillende og lavere end både den generelle udvikling målt ved afdelingens sammenligningsindeks, MSCI Global Emerging Markets, der omregnet til danske kroner steg 8,1 pct., og afdelingens Morningstar Kategori™, der gav et afkast på 7,1 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte i Maj Invest Emerging Markets og Maj Invest Emerging Markets W.

Afdelingen indfrie ikke forventningerne udtrykt i årsrapporten for 2019 om et afkast i størrelsesordenen 5 pct., om end forventningerne var behæftet med betydelig usikkerhed.

Porteføljemanager

Klaus Bockstaller, Fondsmæglerselskabet Maj Invest.

Maj Invest Emerging Markets

Fondskode: DK0060522316

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Ja

Startdato: 16.12.2013

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

Maj Invest Emerging Markets W

Fondskode: DK0060825990

Type: Udbyttebetalende

Børsnoteret: Nej

Startdato: 13.06.2017

Valuta: Danske kroner

Stykstørrelse: 100 kr.

Morningstar Rating™: ★★

MAJ INVEST EMERGING MARKETS KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	21	126
1 Renteudgifter	-10	-17
2 Udbytter	8.666	17.094
I alt renter og udbytter	8.677	17.203
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	-10.862	39.820
Valutakonti	-837	138
Øvrige aktiver/passiver	0	43
4 Handelsomkostninger	-648	-702
I alt kursgevinster og -tab	-12.347	39.299
I alt indtægter	-3.670	56.502
5 Administrationsomk.	-2.984	-3.170
Resultat før skat	-6.654	53.332
6 Skat	-985	-582
Årets nettoresultat	-7.639	52.750
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	0	0
Ovf. til udlodning næste år	0	109
Ovf. til investorernes formue	-7.639	52.641
Disponeret	-7.639	52.750

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	15.747	10.463
Kapitalandele:		
8 Not. aktier, udl. selskaber	349.900	326.694
Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	8.621	0
I alt kapitalandele	358.521	326.694
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	157	289
Mellemv. vedr. handelsafv.	605	0
I alt andre aktiver	762	289
Aktiver i alt	375.030	337.446
Passiver		
9 Investorernes formue	374.605	337.259
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	118	187
Mellemv. vedr. handelsafv.	307	0
I alt anden gæld	425	187
Passiver i alt	375.030	337.446

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	21	126
Renteudgifter	-10	-17
I alt renteindtægter	11	109

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra udenlandske selskaber	8.666	17.094
I alt udbytter	8.666	17.094

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra udenlandske selskaber	-11.718	39.820
Inv. beviser i udenlandske investeringsforeninger	856	0
I alt fra kapitalandele	-10.862	39.820

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-618	-868
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	-30	165
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-648	-702

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 5: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-425	-61	-486	-700
Investeringsforvaltning	-1.901	-34	-1.935	-1.804
Distribution, markedsføring og formidling	-493	-70	-563	-666
I alt adm.omkostninger	-2.819	-165	-2.984	-3.170

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	8.677	17.203
Rente- og udbytteskat	-985	-582
Kursgevinst til udlodning	-40.105	-14.325
Administrationsomkostninger til modregning	-2.984	-3.170
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-1.880	-2.440
Udlodning overført fra sidste år	109	221
Til rådighed for udlodning	-37.170	-3.093
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	3.375	3.202
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	-33.795	109

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

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	337.259	245.158
Udlodning fra sidste år	0	-8.178
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:	0	83
Emissioner i året	115.187	87.106
Indløsninger i året	-70.818	-40.074
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	616	414
Overført til udlodning næste år	0	109
Overførsel af periodens resultat	-7.639	52.641
I alt Investorernes formue	374.605	337.259

MAJ INVEST EMERGING MARKETS

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-3.607	18.149
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-95	-108
Investeringsforvaltning	-19	-20
Distribution, markedsføring og formidling	-483	-576
Klassens resultat	-4.205	17.444
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	0	0
Ovf. til investorernes formue	-4.205	17.444
Disponeret	-4.205	17.444

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	-8.359	0
Administrationsomkostninger til modregning	-597	-704
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	21	2
Udlodning overført fra sidste år	0	65
Til rådighed for udlodning	-8.936	-638
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	577	638
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	0
Tab til modregning i kommende år	-8.359	0

Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	1.036.859	109.473	1.070.028	97.801
Udlodning fra sidste år		0		-2.889
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0		-32
Emissioner i året	82.440	8.480	92.231	9.243
Indløsninger i året	-234.800	-21.669	-125.400	-12.170
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		189		77
Overførsel af periodens resultat		-4.205		17.444
I alt Investorernes formue	884.499	92.268	1.036.859	109.473

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	8,31	18,55	-13,40	18,79	-1,19
Benchmark afkast (pct.)	14,10	20,75	-10,06	20,78	8,11
Indre værdi (DKK pr. andel)	105,82	125,46	91,40	105,58	104,32
Nettoresultat (t.DKK)		10.984	-14.557	17.444	-4.205
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	20,70	2,70	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	1,58	1,55	1,57	1,55	1,54
AOP (pct.)	2,12	2,31	2,04	2,01	1,89
Omsætningshastighed (antal gange)	0,38	1,04	0,56	0,89	0,47
Investorerne formue (t.DKK)		153.768	97.801	109.473	92.268
Antal andele, stk.		1.225.683	1.070.028	1.036.859	884.499
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,21	0,47	0,19	0,31	0,45
Standardafvigelse	16,10	14,58	14,16	14,99	15,08
Active Share	89,44	86,00	91,47	77,92	70,98
Tracking Error	6,93	6,69	4,70	3,54	3,81

*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 W

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-3.717	35.223
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger	-47	-68
Investeringsforvaltning	-15	-14
Klassens resultat	-3.780	35.141
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	0	0
Ovf. til udlodning næste år	0	109
Ovf. til investorernes formue	-3.780	35.032
Disponeret	-3.780	35.141

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	-25.570	0
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger til modregning	-62	-82
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	13	34
Udlodning overført fra sidste år	109	157
Til rådighed for udlodning	-25.511	109
Negativt rådighedsbeløb som ikke overføres til næste år	76	0
Heraf foreslået udlodning	0	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	0	109
Tab til modregning i kommende år	-25.436	0
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	2.144.442	227.786
Udlodning fra sidste år		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		0
Emissioner i året	1.115.207	106.707
Indløsninger i året	-587.026	-49.149
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		773
Overført til udlodning næste år		0
Overførsel af periodens resultat		-3.780
I alt Investorerne formue	2.672.623	282.337

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	8,31	18,96	-12,85	19,55	-0,56
Benchmark afkast (pct.)	14,10	20,75	-10,06	20,78	8,11
Indre værdi (DKK pr. andel)	105,82	125,89	91,95	106,22	105,64
Nettoresultat (t.DKK)		21.062	-20.427	35.141	-3.780
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	21,20	3,30	0,00	0,00
Administrationsomkostninger (pct.)	1,58	1,20	0,90	0,90	0,85
AOP (pct.)	2,12	1,97	1,38	1,37	1,20
Omsætningshastighed (antal gange)	0,38	1,04	0,56	0,89	0,47
Investorerne formue (t.DKK)		360.712	147.356	227.786	282.337
Antal andele, stk.		2.865.325	1.602.606	2.144.442	2.672.623
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,21	0,48	0,21	0,33	0,48
Standardafvigelse	16,10	14,59	14,16	15,00	15,07
Active Share	89,44	86,00	91,47	77,92	70,98
Tracking Error	6,93	6,69	4,70	3,54	3,80

*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

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 2020

Maj Invest Global Sundhed gav i 2020 et afkast på 40,9 pct., mens Maj Invest Global Sundhed W gav et afkast på 41,6 pct.

Afkastet er i absolut forstand særdeles tilfredsstillende og bedre end den generelle udvikling for aktier målt ved afdelingens sammenligningsindeks, MSCI World, der omregnet til danske kroner steg 5,9 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 36,60 kr. pr. andel i Maj Invest Global Sundhed og 37,60 kr. pr. andel i Maj Invest Global Sundhed W. Udbyttet er udbetalt aconto i januar 2021.

Afdelingen mere end indfrie de forventninger i årsrapporten for 2019 om et positivt afkast på 5-10 pct.

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

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	0	4
1 Renteudgifter	-21	-20
2 Udbytter	5.447	4.538
I alt renter og udbytter	5.426	4.522
Kursgevinster og -tab:		
3 Kapitalandele	167.229	87.922
Valutakonti	-304	17
Øvrige aktiver/passiver	-1	18
4 Handelsomkostninger	-396	-183
I alt kursgevinster og -tab	166.528	87.774
I alt indtægter	171.954	92.296
5 Administrationsomk.	-5.206	-4.923
Resultat før skat	166.748	87.373
6 Skat	-679	-441
Årets nettoresultat	166.069	86.932
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	109.352	23.125
Ovf. til udlodning næste år	236	86
Ovf. til investorernes formue	56.481	63.721
Disponeret	166.069	86.932

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	7.085	2.611
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	55.302	49.989
8 Not. aktier, udl. selskaber	603.987	490.733
I alt kapitalandele	659.289	540.722
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	224	149
Mellemv. vedr. handelsafv.	10.087	1.287
Aktuelle skatteaktiver	2.951	772
I alt andre aktiver	13.262	2.208
Aktiver i alt	679.636	545.541
Passiver		
9 Investorernes formue	669.240	544.671
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	2.704	227
Mellemv. vedr. handelsafv.	7.692	643
I alt anden gæld	10.396	870
Passiver i alt	679.636	545.541

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	4
Renteudgifter	-21	-20
I alt renteindtægter	-21	-16

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	305	189
Not. aktier fra udenlandske selskaber	5.142	4.349
I alt udbytter	5.447	4.538

Note 3: Kursgevinster og -tab

Not. aktier fra danske selskaber	26.512	12.715
Not. aktier fra udenlandske selskaber	140.717	75.207
I alt fra kapitalandele	167.229	87.922

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-626	-236
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	230	52
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-396	-183

Note 5: Administrationsomkostninger

	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-613	-77	-690	-643
Investeringsforvaltning	-3.200	-50	-3.250	-3.256
Distribution, markedsføring og formidling	-1.144	-122	-1.266	-1.024
I alt adm.omkostninger	-4.957	-249	-5.206	-4.923

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	5.426	4.522
Rente- og udbytteskat	-546	-461
Kursgevinst til udlodning	104.946	22.741
Administrationsomkostninger til modregning	-5.206	-4.923
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	4.883	1.142
Udlodning overført fra sidste år	86	189
Til rådighed for udlodning	109.589	23.210
Heraf foreslået udlodning	109.352	23.125
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	236	86

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

	2020	2019
	Formue- værdi	Formue- værdi
	1.000 DKK	1.000 DKK
Investorernes formue primo	544.671	438.149
Udlodning fra sidste år	-23.125	-40.230
Ændr. i udbetalt udlodning		
pga. emission/indløsning:	27	-220
Emissioner i året	194.722	87.523
Indløsninger i året	-213.901	-27.652
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	778	168
Overført til udlodning næste år	236	86
Foreslået udlodning	109.352	23.125
Overførsel af periodens resultat	56.481	63.721
I alt Investorernes formue	669.240	544.671

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	97.604	31.773
Klassespecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger	-213	-159
Investeringsforvaltning	-33	-28
Distribution, markedsføring og formidling	-1128	-867
Klassens resultat	96.229	30.718
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	68.611	7.222
Ovf. til udlodning næste år	143	81
Ovf. til investorernes formue	27.475	23.415
Disponeret	96.229	30.718

Noter

	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning		
Udlodning fra fællesportefølje	70.503	8.207
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger til modregning	-1.374	-1.054
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-454	45
Udlodning overført fra sidste år	81	105
Til rådighed for udlodning	68.754	7.302
Heraf foreslået udlodning	68.611	7.222
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	143	81
Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	1.111.027	185.085
Udlodning fra sidste år		-7.222
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		-165
Emissioner i året	1.000.545	183.332
Indløsninger i året	-236.958	-34.441
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		560
Overført til udlodning næste år		143
Foreslået udlodning		68.611
Overførsel af periodens resultat		27.475
I alt Investorernes formue	1.874.614	423.378

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	-0,02	11,35	-7,80	19,04	40,87
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	168,61	186,20	152,15	166,59	225,85
Nettoresultat (t.DKK)		4.114	-14.264	30.718	96.229
Udbytte (DKK pr. andel)	1,50	22,30	13,40	6,50	36,60
Administrationsomkostninger (pct.)	1,47	1,56	1,34	1,34	1,33
AOP (pct.)	1,72	1,76	1,45	1,45	1,49
Omsætningshastighed (antal gange)	0,16	0,41	0,32	0,46	0,54
Investorerne formue (t.DKK)		168.682	168.286	185.085	423.378
Antal andele, stk.		905.920	1.106.057	1.111.027	1.874.614
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,22	1,21	0,60	0,49	0,69
Standardafvigelse	11,91	11,72	13,44	15,57	18,78
Active Share	94,88	95,59	96,39	96,93	97,31
Tracking Error	5,39	5,06	5,70	7,97	10,84

*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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	69.724	56.298
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-1	-1
Administrationsomkostninger	-98	-117
Investeringsforvaltning	-15	-18
Klassens resultat	69.610	56.162
Resultatdisponering:		
1 Foreslået udlodning	40.741	15.903
Ovf. til udlodning næste år	93	5
Ovf. til investorernes formue	28.776	40.254
Disponeret	69.610	56.162

Noter

	1.1-31.12.2020	1.1-31.12.2019		
	1.000 DKK	1.000 DKK		
Note 1: Til rådighed for udlodning				
Udlodning fra fællesportefølje	40.940	15.953		
Renteudgifter	-1	-1		
Administrationsomkostninger til modregning	-113	-135		
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	3	7		
Udlodning overført fra sidste år	5	84		
Til rådighed for udlodning	40.834	15.908		
Heraf foreslået udlodning	40.741	15.903		
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	93	5		
Investorerne formue				
	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK		
		2019 Antal andele		
		2019 Formue- værdi 1.000 DKK		
Investorerne formue primo	2.149.035	359.585	1.764.532	269.863
Udlodning fra sidste år		-15.903		-25.409
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning:		192		-72
Emissioner i året	60.888	11.391	433.503	66.741
Indløsninger i året	-1.126.374	-179.460	-49.000	-7.844
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		447		144
Overført til udlodning næste år		93		5
Foreslået udlodning		40.741		15.903
Overførsel af periodens resultat		28.776		40.254
I alt Investorernes formue	1.083.549	245.862	2.149.035	359.585

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	-0,02	11,68	-7,31	19,69	41,63
Benchmark afkast (pct.)	10,32	7,66	-3,89	30,19	5,92
Indre værdi (DKK pr. andel)	168,61	186,75	152,94	167,32	226,90
Nettoresultat (t.DKK)		11.027	-19.412	56.162	69.610
Udbytte (DKK pr. andel)	1,50	22,90	14,40	7,40	37,60
Administrationsomkostninger (pct.)	1,47	1,25	0,81	0,80	0,81
AOP (pct.)	1,72	1,45	0,92	0,91	0,96
Omsætningshastighed (antal gange)	0,16	0,41	0,32	0,46	0,54
Investorerne formue (t.DKK)		278.130	269.863	359.585	245.862
Antal andele, stk.		1.489.309	1.764.532	2.149.035	1.083.549
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,22	1,21	0,61	0,51	0,71
Standardafvigelse	11,91	11,72	13,43	15,57	18,79
Active Share	94,88	95,59	96,39	96,93	97,31
Tracking Error	5,39	5,06	5,71	7,97	10,85

*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 real-kreditobligationer, men kreditobligationer kan udgøre op til 25 pct. af formuen. Den samlede porteføljes korrigerede varighed vil være mellem 0 og 7 år.

Udvikling i 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 1,8 pct.

Afkastet er i absolut forstand meget tilfredsstillende set i forhold til renteniveauet og bedre end afdelingens sammenligningsindeks, Bloomberg Danmark SBI 1-10, der steg 0,6 pct. I forhold til den sammenlignelige Morningstar Kategori™ er afkastet 0,4 procentpoint bedre.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 1,80 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i januar 2021.

Afdelingen mere end indfrie forventningerne udtrykt i årsrapporten for 2019 om et beskedent positivt afkast med risiko for et negativt afkast.

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth og Tue Emil Christensen, 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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	20.874	21.243
1 Renteudgifter	-140	-211
I alt renter og udbytter	20.734	21.032
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	7.160	-2.228
2 Afledte finansielle instr.	-3.879	-5.683
Valutakonti	-120	15
Øvrige aktiver/passiver	0	1
I alt kursgevinster og -tab	3.161	-7.895
I alt indtægter	23.895	13.137
3 Administrationsomk.	-3.005	-3.784
Resultat før skat	20.890	9.353
Skat	0	0
Årets nettoresultat	20.890	9.353
Resultatdisponering:		
4 Foreslået udlodning	20.876	0
Ovf. til udlodning næste år	56	507
Ovf. til investorernes formue	-42	8.846
Disponeret	20.890	9.353

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	50.537	12.320
Obligationer:		
5 Not. obl. fra danske udstedere	1.092.387	1.358.352
5 Not. obl. fra udl. udstedere	4.631	50.523
Unot. obligationer	5.174	0
I alt obligationer	1.102.192	1.408.875
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	36	865
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	5.010	6.713
Mellemv. vedr. handelsafv.	42.289	136.717
I alt andre aktiver	47.299	143.430
Aktiver i alt	1.200.064	1.565.490
Passiver		
6 Investorernes formue	1.200.015	1.433.463
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	37	865
Unot. afledte finansielle instr.	0	81
I alt afledte finansielle instr.	37	946
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	12	15
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	131.066
I alt anden gæld	12	131.081
Passiver i alt	1.200.064	1.565.490

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	3,62	2,74	0,18	0,62	1,79
Benchmark afkast (pct.)	3,05	0,13	0,93	1,26	0,56
Indre værdi (DKK pr. andel)	102,66	103,84	102,02	101,66	103,47
Nettoresultat (t.DKK)	21.669	24.576	2.234	9.353	20.890
Udbytte (DKK pr. andel)	1,60	2,00	1,00	0,00	1,80
Administrationsomkostninger (pct.)	0,24	0,25	0,24	0,24	0,24
AOP (pct.)	0,26	0,27	0,26	0,26	0,26
Omsætningshastighed (antal gange)	0,32	0,18	0,12	0,34	0,52
Investorernes formue (t.DKK)	697.620	1.140.756	1.560.384	1.433.463	1.200.015
Antal andele, stk.	6.795.272	10.985.359	15.294.166	14.100.606	11.597.856
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	2,30	2,15	2,46	2,05	1,53
Standardafvigelse	1,58	1,48	1,12	1,00	1,40

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	1	0
Noterede obligationer fra danske udstedere	20.042	20.623
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	711	620
Unoterede obligationer	120	0
Renteudgifter	-140	-211
I alt renteindtægter	20.734	21.032

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	7.348	-3.819
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-385	1.591
Unot. obligationer	197	0
I alt fra obligationer	7.160	-2.228
Valutaterminforretninger/futures	-16	-558
Aktieterminer/futures	-3.863	-5.125
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-3.879	-5.683

Note 3: Administrationsomkostninger

Note 3: Administrationsomkostninger		2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-485	-131	-616
Investeringsforvaltning	-1.910	-137	-2.047
Distribution, markedsføring og formidling	-41	-301	-342
I alt adm.omkostninger	-2.436	-569	-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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 4: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	20.733	21.032
Kursgevinst til udlodning	2.432	-17.250
Administrationsomkostninger til modregning	-3.005	-3.784
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	265	469
Udlodning overført fra sidste år	507	40
Til rådighed for udlodning	20.932	507
Heraf foreslået udlodning	20.876	0
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	56	507

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	99,5	100,0
Øvrige	0,5	-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

	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	14.100.606	1.433.463	15.294.166	1.560.384
Udlodning fra sidste år		0		-15.294
Ændr. i udbetalt udlodning				
pga. emission/indløsning		0		323
Emissioner i året	772.450	78.701	2.060.720	209.279
Indløsninger i året	-3.275.200	-333.471	-3.254.280	-331.016
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		432		434
Ovf. til udlodning næste år		56		507
Foreslået udlodning		20.876		0
Ovf. af periodens resultat		-42		8.846
I alt investorernes formue	11.597.856	1.200.015	14.100.606	1.433.463

Note 7: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Solgte rentefutures	-92.558	-89.179
---------------------	---------	---------

MAJ INVEST GLOBALE OBLIGATIONER

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 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 2,9 pct.

Afkastet er i absolut forstand særdeles tilfredsstillende i forhold til det generelle renteniveau og højere end for afdelingens sammenligningsindeks, Bloomberg Danmark SBI 1-10, der steg 0,6 pct. I forhold til øvrige afdelinger i samme Morningstar Kategori™ er afkastet 4,1 procentpoint bedre.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 3,50 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i januar 2021.

Afdelingen gav i 2020 et afkast, der oversteg forventningerne om et beskedent positivt afkast udtrykt i årsrapporten for 2019.

Porteføljemanager

Gustav Bundgaard Smidth og Tue Emil Christensen, 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™: ★★★★★

MAJ INVEST GLOBALE OBLIGATIONER

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	56.172	51.668
1 Renteudgifter	-451	-305
I alt renter og udbytter	55.721	51.363
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-18.130	24.140
2 Afledte finansielle instr.	34.453	7.803
Valutakonti	-2.306	-1.116
Øvrige aktiver/passiver	-2	-2
I alt kursgevinster og -tab	14.015	30.825
I alt indtægter	69.736	82.188
3 Administrationsomk.	-7.896	-6.899
Resultat før skat	61.840	75.289
Skat	0	0
Årets nettoresultat	61.840	75.289
Resultatdisponering:		
4 Foreslået udlodning	75.614	42.299
Ovf. til udlodning næste år	1.445	1.152
Ovf. til investorernes formue	-15.219	31.838
Disponeret	61.840	75.289

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	59.626	64.702
Obligationer:		
5 Not. obl. fra danske udstedere	1.295.463	1.120.064
5 Not. obl. fra udl. udstedere	907.876	831.737
I alt obligationer	2.203.339	1.951.801
7,9 Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	1.672	6.750
Unot. afledte finansielle instr.	1.654	311
I alt afledte finansielle instr.	3.326	7.061
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	14.245	15.537
Mellemv. vedr. handelsafv.	50.217	164.404
I alt andre aktiver	64.462	179.941
Aktiver i alt	2.330.753	2.203.505
Passiver		
6 Investorernes formue	2.321.569	2.145.567
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	1.671	6.750
Unot. afledte finansielle instr.	0	28
I alt afledte finansielle instr.	1.671	6.778
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	24	32
Mellemv. vedr. handelsafv.	7.489	51.128
I alt anden gæld	7.513	51.160
Passiver i alt	2.330.753	2.203.505

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	4,16	0,44	0,19	3,95	2,90
Benchmark afkast (pct.)	3,05	0,13	0,93	1,26	0,56
Indre værdi (DKK pr. andel)	107,40	105,87	102,96	106,52	107,46
Nettoresultat (t.DKK)	56.491	4.430	3.073	75.289	61.840
Udbytte (DKK pr. andel)	2,00	3,10	0,50	2,10	3,50
Administrationsomkostninger (pct.)	0,33	0,35	0,35	0,35	0,34
ÅOP (pct.)	0,37	0,38	0,38	0,38	0,38
Omsætningshastighed (antal gange)	0,35	0,26	0,19	0,30	0,51
Investorernes formue (t.DKK)	1.453.613	1.855.586	1.804.433	2.145.567	2.321.569
Antal andele, stk.	13.534.644	17.527.241	17.525.753	20.142.370	21.603.925
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,73	1,12	1,33	1,19	1,02
Standardafvigelse	2,79	2,69	2,34	2,24	2,63

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	26	297
Noterede obligationer fra danske udstedere	19.235	16.027
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	36.911	35.344
Renteudgifter	-451	-305
I alt renteindtægter	55.721	51.363

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	6.508	-3.534
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-24.638	27.674
I alt fra obligationer	-18.130	24.140
Valutaterminforretninger/futures	11.058	202
Aktieterminer/futures	23.395	7.601
I alt fra afledte finansielle instrumenter	34.453	7.803

Note 3: Administrationsomkostninger

Note 3: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.050	-223	-1.273	-1.107
Investeringsforvaltning	-5.751	-240	-5.991	-5.152
Distribution, markedsføring og formidling	-75	-557	-632	-640
I alt adm.omkostninger	-6.876	-1.020	-7.896	-6.899

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 4: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	55.722	51.362
Kursgevinst til udlodning	28.336	-5.534
Administrationsomkostninger til modregning	-7.896	-6.899
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-255	2.948
Udlodning overført fra sidste år	1.152	1.574
Til rådighed for udlodning	77.059	43.451
Heraf foreslået udlodning	75.614	42.299
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	1.445	1.152

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	99,9	100,0
Øvrige	0,1	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

	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	20.142.370	2.145.567	17.525.753	1.804.433
Udlodning fra sidste år		-42.299		-8.763
Ændr. i udbetalt udlodning				
pga. emission/indløsning		-2.595		11
Emissioner i året	3.630.055	384.711	3.361.217	352.649
Indløsninger i året	-2.168.500	-226.661	-744.600	-78.521
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.006		469
Ovf. til udlodning næste år		1.445		1.152
Foreslået udlodning		75.614		42.299
Ovf. af periodens resultat		-15.219		31.838
I alt investorernes formue	21.603.925	2.321.569	20.142.370	2.145.567

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

Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	86.101	111.312
EUR	0	-59.033
GBP	0	-52.030
USD	-84.560	0

Note 8: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Købte aktiefutures	188.607	268.822
Købte rentefutures	214.259	124.430
Solgte aktiefutures	-62.231	-58.549
Solgte rentefutures	-132.225	-127.399

Note 9: Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Danske Bank

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 2020

Maj Invest Grønne Obligationer gav i 2020 et afkast på 2,7 pct., mens Maj Invest Grønne Obligationer W gav et afkast på 2,8 pct. Afkast dækker perioden fra lanceringen til 31. december 2020.

Afkastet er i absolut forstand særdeles tilfredsstillende i forhold til det generelle renteniveau og højere end for afdelingens sammenligningsindeks, Bloomberg Danmark SBI 1-10, der gav et afkast på 0,2 pct. i samme periode.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 0,40 kr. pr. andel i Maj Invest Grønne Obligationer og 0,50 kr. pr. andel i Maj Invest Grønne Obligationer W. Udbyttet er udbetalt aconto i januar 2021.

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	03.06-31.12.2020	
	1.000 DKK	
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	3.951	
1 Renteudgifter	-133	
I alt renter og udbytter	3.818	
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	7.472	
Valutakonti	250	
I alt kursgevinster og -tab	7.722	
I alt indtægter	11.540	
3 Administrationsomk.	-1.302	
Resultat før skat	10.238	
Skat	0	
Årets nettoresultat	10.238	
Resultatdisponering:		
4 Foreslået udlodning	2.220	
Ovf. til udlodning næste år	395	
Ovf. til investorernes formue	7.623	
Disponeret	10.238	

Balance

Note	31.12.2020	
	1.000 DKK	
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	31.097	
Obligationer:		
5 Not. obl. fra danske udstedere	78.767	
5 Not. obl. fra udl. udstedere	429.000	
I alt obligationer	507.767	
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	3.668	
Mellemv. vedr. handelsafv.	4.855	
I alt andre aktiver	8.523	
Aktiver i alt	547.387	
Passiver		
6 Investorernes formue	544.849	
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	186	
Mellemv. vedr. handelsafv.	2.352	
I alt anden gæld	2.538	
Passiver i alt	547.387	

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020
	1.000 DKK
Note 1: Renteindtægter	
Noterede obligationer fra danske udstedere	225
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	3.726
Renteudgifter	-133
I alt renteindtægter	3.818
Note 2: Kursgevinster og -tab	
Noterede obl. fra danske udstedere	234
Not. obl. fra udenlandske udstedere	7.238
I alt fra obligationer	7.472
Note 3: Administrationsomkostninger	2020
	Afdelings- Andel af Samlede
	direkte fællesomk.omkostninger
Administration	-381 -72 -453
Investeringsforvaltning	-450 -29 -479
Distribution, markedsføring og formidling	-300 -70 -370
I alt adm.omkostninger	-1.131 -171 -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.

	31.12.2020
	1.000 DKK
Note 4: Til rådighed for udlodning	
Renter og udbytter	3.818
Kursgevinst til udlodning	347
Administrationsomkostninger til modregning	-1.302
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-249
Til rådighed for udlodning	2.614
Heraf foreslået udlodning	2.220
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	395
Note 5: Finansielle instrumenter i pct.	
Børsnoterede	100,0
Øvrige	0,0
I alt	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	2020	
	Formue- Formue-	
	værdi værdi	
	1.000 DKK	
Emissioner i året	544.678	
Indløsninger i året	-11.140	
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.072	
Overført til udlodning næste år	395	
Foreslået udlodning	2.220	
Overførsel af periodens resultat	7.623	
I alt Investorernes formue	544.849	

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

Klassens resultatposter

Note	03.06-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	8.524
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	-102
Investeringsforvaltning	-23
Distribution, markedsføring og formidling	-293
Klassens resultat	8.105
Resultatdisponering:	
1 Foreslået udlodning	1.764
Ovf. til udlodning næste år	328
Ovf. til investorernes formue	6.013
Disponeret	8.105

Noter

	03.06-31.12.2020 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning	
Udlodning fra fællesportefølje	2.648
Administrationsomkostninger til modregning	-418
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	-137
Til rådighed for udlodning	2.092
Heraf foreslået udlodning	1.764
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	328
Investorerne formue	
	2020 Antal andele
	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Emissioner i året	4.409.884
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	865
Overført til udlodning næste år	328
Foreslået udlodning	1.764
Overførsel af periodens resultat	6.013
I alt Investorernes formue	4.409.884
	451.441

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2020
Afkast (pct.)	2,71
Benchmark afkast (pct.)	0,22
Indre værdi (DKK pr. andel)	102,37
Nettoresultat (t.DKK)	8.105
Udbytte (DKK pr. andel)	0,40
Administrationsomkostninger (pct.)	0,23
AOP (pct.)	0,54
Investorerne formue (t.DKK)	451.441
Antal andele, stk.	4.409.884
Stykstørrelse i DKK	100

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER W

Klassens resultatposter

Note	03.06-31.12.2020 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	2.160
Klassespecifikke transaktioner:	
Administrationsomkostninger	-22
Investeringsforvaltning	-6
Klassens resultat	2.133
Resultatdisponering:	
1 Foreslået udlodning	456
Ovf. til udlodning næste år	66
Ovf. til investorernes formue	1.611
Disponeret	2.133

Noter

	03.06-31.12.2020 1.000 DKK
Note 1: Til rådighed for udlodning	
Udlodning fra fællesportefølje	548
Administrationsomkostninger til modregning	-28
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	2
Til rådighed for udlodning	522
Heraf foreslået udlodning	456
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	66
Investorerne formue	
	2020 Antal andele
	2020 Formue- værdi 1.000 DKK
Emissioner i året	1.022.023
Indløsninger i året	-110.452
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	207
Overført til udlodning næste år	66
Foreslået udlodning	456
Overførsel af periodens resultat	1.611
I alt Investorernes formue	911.571
	93.408

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2020
Afkast (pct.)	2,82
Benchmark afkast (pct.)	0,22
Indre værdi (DKK pr. andel)	102,47
Nettoresultat (t.DKK)	2.133
Udbytte (DKK pr. andel)	0,50
Administrationsomkostninger (pct.)	0,14
AOP (pct.)	0,38
Investorerne formue (t.DKK)	93.408
Antal andele, stk.	911.571
Stykstørrelse i DKK	100

MAJ INVEST HIGH INCOME OBLIGATIONER

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 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 2,1 pct. Afkastet er meget tilfredsstillende i absolutte termer set i forhold til det generelle renteniveau og bedre end udviklingen i sammenligningsindekset, der steg 0,50 pct. Afdelingens Morningstar Kategori™ gav i samme periode et afkast på -3,6 pct.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 4,90 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i januar 2021.

Afkastet for 2020 levede knap op til forventningerne om et afkast i størrelsesordenen på 3-5 pct. som udtrykt i årsrapporten for 2019.

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™: ★★

MAJ INVEST HIGH INCOME OBLIGATIONER

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	37.854	36.645
1 Renteudgifter	-56	-87
I alt renter og udbytter	37.798	36.558
Kursgevinster og -tab:		
2 Obligationer	-28.463	34.607
2 Afledte finansielle instr.	7.882	-8.059
Valutakonti	-74	419
Øvrige aktiver/passiver	-1	-7
I alt kursgevinster og -tab	-20.656	26.960
I alt indtægter	17.142	63.518
3 Administrationsomk.	-4.583	-4.448
Resultat før skat	12.559	59.070
Skat	0	0
Årets nettoresultat	12.559	59.070
Resultatdisponering:		
4 Foreslået udlodning	32.053	17.930
Ovf. til udlodning næste år	371	617
Ovf. til investorernes formue	-19.865	40.523
Disponeret	12.559	59.070

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	33.752	3.934
Obligationer:		
5 Not. obl. fra danske udstedere	57.918	106.160
5 Not. obl. fra udl. udstedere	578.183	593.419
I alt obligationer	636.101	699.579
7,8 Afledte finansielle instr.:		
Unot. afledte finansielle instr.	4.370	1.232
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	7.767	10.759
Mellemv. vedr. handelsafv.	0	835
I alt andre aktiver	7.767	11.594
Aktiver i alt	681.990	716.339
Passiver		
6 Investorernes formue	676.761	716.309
Afledte finansielle instr.:		
Unot. afledte finansielle instr.	756	19
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	7	11
Mellemv. vedr. handelsafv.	4.466	0
I alt anden gæld	4.473	11
Passiver i alt	681.990	716.339

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	7,02	0,34	-0,81	9,46	2,12
Benchmark afkast (pct.)	17,80	3,08	-0,79	13,21	0,50
Indre værdi (DKK pr. andel)	106,22	103,46	94,89	103,87	103,46
Nettoresultat (t.DKK)	24.284	-2.543	-5.201	59.070	12.559
Udbytte (DKK pr. andel)	3,20	7,80	0,00	2,60	4,90
Administrationsomkostninger (pct.)	0,62	0,66	0,66	0,66	0,67
ÅOP (pct.)	0,68	0,72	0,73	0,72	0,73
Omsætningshastighed (antal gange)	0,12	0,25	0,19	0,17	0,52
Investorernes formue (t.DKK)	421.556	651.020	589.315	716.309	676.761
Antal andele, stk.	3.968.759	6.292.578	6.210.691	6.896.057	6.541.494
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio			0,69	1,24	0,61
Standardafvigelse			3,33	3,24	6,65

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	14	93
Noterede obligationer fra danske udstedere	4.178	4.429
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	33.662	32.123
Renteudgifter	-56	-87
I alt renteindtægter	37.798	36.558

Note 2: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	-3.432	2.459
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-25.031	32.148
I alt fra obligationer	-28.463	34.607
Valutaterminsforretninger/futures	7.882	-8.059
I alt fra afledte finansielle instrumenter	7.882	-8.059

Note 3: Administrationsomkostninger

Note 3: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-399	-94	-493	-454
Investeringsforvaltning	-3.823	-79	-3.902	-3.775
Distribution, markedsføring og formidling	-22	-166	-188	-219
I alt adm.omkostninger	-4.244	-339	-4.583	-4.448

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

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

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 4: Til rådighed for udlodning

Fremført tab til modregning	0	-6.525
Renter og udbytter	37.798	36.559
Kursgevinst til udlodning	-1.779	-7.018
Administrationsomkostninger til modregning	-4.583	-4.448
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	370	-20
Udlodning overført fra sidste år	617	0
Til rådighed for udlodning	32.424	18.547
Heraf foreslået udlodning	32.053	17.930
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	371	617

Note 5: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	99,4	99,8
Øvrige	0,6	0,2
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	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
-------------------------------------	-------------------------	---------------------------------------	-------------------------	---------------------------------------

Investorerne formue primo	6.896.057	716.309	6.210.691	589.315
Udlodning fra sidste år		-17.930		0
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-361		0
Emissioner i året	614.837	62.807	1.083.366	107.382
Indløsninger i året	-969.400	-97.179	-398.000	-39.772
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		556		314
Ovf. til udlodning næste år		371		617
Foreslået udlodning		32.053		17.930
Ovf. af periodens resultat		-19.865		40.523
I alt investorernes formue	6.541.494	676.761	6.896.057	716.309

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

Valuta	Eksporer	Eksporer
DKK	124.613	166.521
EUR	0	-41.099
NOK	-25.010	0
USD	-96.119	-124.486

Note 8: 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 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 1,0 pct., hvilket i absolut forstand er mindre tilfredsstillende og lavere end for afdelingens sammenligningsindeks, der steg 3,0 pct. Set i forhold til kategorien af blandede afdelinger med moderat risiko hos Morningstar gav afdelingen et afkast, der var 1,0 procentpoint ringere end kategoriakfastet.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte på 0,60 kr. pr. andel. Udbyttet blev udbetalt aconto i januar 2021.

Afkastet for 2020 var positivt som forventet i årsrapporten for 2019.

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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	17.210	17.030
1 Renteudgifter	-233	-151
2 Udbytter	9.472	9.032
I alt renter og udbytter	26.449	25.911
Kursgevinster og -tab:		
3 Obligationer	-9.489	10.197
3 Kapitalandele	-11.762	79.668
3 Afledte finansielle instr.	10.229	286
Valutakonti	-1.285	-78
Øvrige aktiver/passiver	0	25
4 Handelsomkostninger	-199	-97
I alt kursgevinster og -tab	-12.506	90.001
I alt indtægter	13.943	115.912
5 Administrationsomk.	-5.735	-5.271
Resultat før skat	8.208	110.641
6 Skat	-1.535	-1.240
Årets nettoresultat	6.673	109.401
Resultatdisponering:		
7 Foreslået udlodning	5.864	37.204
Ovf. til udlodning næste år	865	245
Ovf. til investorernes formue	-56	71.952
Disponeret	6.673	109.401

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	19.184	43.142
Obligationer:		
8 Not. obl. fra danske udstedere	347.962	373.859
8 Not. obl. fra udl. udstedere	258.464	270.671
I alt obligationer	606.426	644.530
Kapitalandele:		
8 Not. aktier fra DK selskaber	0	2.480
8 Not. aktier, udl. selskaber	510.492	436.701
I alt kapitalandele	510.492	439.181
10,12 Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	523	2.411
Unot. afledte finansielle instr.	405	50
I alt afledte finansielle instr.	928	2.461
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	4.464	6.016
Mellemv. vedr. handelsafv.	13.453	47.018
Aktuelle skatteaktiver	310	242
I alt andre aktiver	18.227	53.276
Aktiver i alt	1.155.257	1.182.590
Passiver		
9 Investorernes formue	1.152.475	1.180.150
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	523	2.411
Unot. afledte finansielle instr.	0	9
I alt afledte finansielle instr.	523	2.420
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	12	20
Mellemv. vedr. handelsafv.	2.247	0
I alt anden gæld	2.259	20
Passiver i alt	1.155.257	1.182.590

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	9,31	2,84	-1,57	11,62	0,98
Benchmark afkast (pct.)				10,79	2,97
Indre værdi (DKK pr. andel)	121,07	120,34	112,84	120,54	117,92
Nettoresultat (t.DKK)	71.172	24.965	-15.357	109.401	6.673
Udbytte (DKK pr. andel)	4,10	5,60	5,00	3,80	0,60
Administrationsomkostninger (pct.)	0,55	0,52	0,51	0,51	0,51
AOP (pct.)	0,76	0,62	0,58	0,57	0,58
Omsætningshastighed (antal gange)	0,55	0,44	0,43	0,23	0,58
Investorernes formue (t.DKK)	849.646	895.081	878.747	1.180.150	1.152.475
Antal andele, stk.	7.017.638	7.437.664	7.787.428	9.790.623	9.773.226
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,46	1,23	0,88	1,00	0,73
Standardafvigelse	5,57	5,54	5,67	5,90	6,88

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	10	95
Noterede obligationer fra danske udstedere	5.567	5.199
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	11.633	11.736
Renteudgifter	-233	-151
I alt renteindtægter	16.977	16.879

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	85	135
Not. aktier fra udenlandske selskaber	9.387	8.897
I alt udbytter	9.472	9.032

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	803	1.986
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-10.292	8.211
I alt fra obligationer	-9.489	10.197
Not. aktier fra danske selskaber	-419	145
Not. aktier fra udenlandske selskaber	-11.343	79.523
I alt fra kapitalandele	-11.762	79.668
Valutaterminsforretninger/futures	2.545	-10
Aktieterminer/futures	7.684	296
I alt fra afledte finansielle instrumenter	10.229	286

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-264	-163
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	65	66
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-199	-97

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 5: Administrationsomkostninger		2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-686	-129	-815
Investeringsforvaltning	-4.492	-122	-4.614
Distribution, markedsføring og formidling	-36	-270	-306
I alt adm.omkostninger	-5.214	-521	-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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Til rådighed for udlodning

Renter og udbytter	26.450	25.911
Rente- og udbytteskat	-1.603	-1.265
Kursgevinst til udlodning	-13.049	14.428
Administrationsomkostninger til modregning	-5.735	-5.271
Udlodningsregulering ved emission/indløsning	421	3.296
Udlodning overført fra sidste år	245	350
Til rådighed for udlodning	6.729	37.450
Heraf foreslået udlodning	5.864	37.204
Heraf foreslået overført til udlodning næste år	865	245

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

	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	9.790.623	1.180.150	7.787.428	878.747
Udlodning fra sidste år		-37.204		-38.937
Ændr. i udbetalt udlodning pga. emission/indløsning		-565		-364
Emissioner i året	1.013.003	116.616	2.121.195	244.619
Indløsninger i året	-1.030.400	-113.533	-118.000	-13.633
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		338		318
Ovf. til udlodning næste år		865		245
Foreslået udlodning		5.864		37.204
Ovf. af periodens resultat		-56		71.952
I alt investorernes formue	9.773.226	1.152.475	9.790.623	1.180.150

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

Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	21.061	27.840
EUR	0	-19.429
GBP	0	-8.378
USD	-20.684	0

Note 11: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Købte aktiefutures	65.780	93.666
Købte rentefutures	62.204	40.139
Solgte aktiefutures	-20.367	-19.162
Solgte rentefutures	-59.501	-57.329

Note 12: Modparter ved afledte finansielle instrumenter

Danske Bank

MAJ INVEST KONTRA

MAJ INVEST KONTRA W

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 til sammen 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 2020

Maj Invest Kontra og Maj Invest Kontra W gav i 2020 afkast på henholdsvis -4,4 og -3,7 pct., hvilket er mindre tilfredsstillende i forhold til afdelingens målsætning.

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.

Afkastet var i overensstemmelse med forventningerne udtrykt i årsrapporten for 2019 positivt i perioder med overvejende usikkerhed på markederne.

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

MAJ INVEST KONTRA KL

Resultatopgørelse

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	9.454	11.642
1 Renteudgifter	-1.044	-194
2 Udbytter	5.443	9.390
I alt renter og udbytter	13.853	20.838
Kursgevinster og -tab:		
3 Obligationer	-21.561	-2.524
3 Kapitalandele	92.202	135.346
3 Afledte finansielle instr.	-115.301	-146.302
Valutakonti	-4.403	-613
Øvrige aktiver/passiver	-1	-31
4 Handelsomkostninger	-237	-159
I alt kursgevinster og -tab	-49.301	-14.283
I alt indtægter	-35.448	6.555
5 Administrationsomk.	-20.813	-22.445
Resultat før skat	-56.261	-15.890
6 Skat	-639	-1.153
Årets nettoresultat	-56.900	-17.043
Overført til formuen	-56.900	-17.043

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	91.383	98.646
Obligationer:		
7 Not. obl. fra danske udstedere	165.892	517.023
7 Not. obl. fra udl. udstedere	441.123	416.017
I alt obligationer	607.015	933.040
Kapitalandele:		
7 Not. aktier, udl. selskaber	170.371	338.395
Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	444.845	388.244
I alt kapitalandele	615.216	726.639
9, Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	32.541	10.927
Unot. afledte finansielle instr.	13.435	4.091
I alt afledte finansielle instr.	45.976	15.018
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	4.127	5.231
Mellemv. vedr. handelsafv.	4.385	1.842
Aktuelle skatteaktiver	1.039	1.020
I alt andre aktiver	9.551	8.093
Aktiver i alt	1.369.141	1.781.436
Passiver		
8 Investorernes formue	1.346.538	1.766.237
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	11.696	10.927
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	2.138	2.550
Mellemv. vedr. handelsafv.	8.769	1.722
I alt anden gæld	10.907	4.272
Passiver i alt	1.369.141	1.781.436

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	0	325
Noterede obligationer fra danske udstedere	2.151	2.186
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	7.303	9.131
Renteudgifter	-1.044	-194
I alt renteindtægter	8.410	11.448

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra udenlandske selskaber	5.443	9.390
I alt udbytter	5.443	9.390

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	603	-1.106
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-22.164	-1.418
I alt fra obligationer	-21.561	-2.524
Not. aktier fra udenlandske selskaber	7.958	36.126
Inv. beviser i udenlandske investeringsforeninger	84.244	99.220
I alt fra kapitalandele	92.202	135.346
Valutaterminsforsætninger/futures	39.118	-23.906
Aktieterminer/futures	-134.212	-120.771
Aktieoptioner	-20.207	-1.625
I alt fra afledte finansielle instrumenter	-115.301	-146.302

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-324	-383
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	87	225
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-237	-159

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 5: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-1.101	-160	-1.261	-1.381
Investeringsforvaltning	-9.637	-167	-9.804	-10.824
Distribution, markedsføring og formidling	-9.380	-368	-9.748	-10.240
I alt adm.omkostninger	-20.118	-695	-20.813	-22.445

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	98,9	99,8
Øvrige	1,1	0,2
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

	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	1.766.237	1.980.854
Emissioner i året	171.726	228.229
Indløsninger i året	-536.345	-426.694
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag	1.820	891
Overførsel af periodens resultat	-56.900	-17.043
I alt Investorernes formue	1.346.538	1.766.237

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

Valuta	Eksponering	Eksponering
	DKK	DKK
DKK	421.228	353.231
GBP	0	-43.211
USD	-408.202	-306.888

Note 10: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Købte aktiefutures	38.048	224.799
Købte rentefutures	138.232	105.698
Solgte aktiefutures	-406.015	-599.624
Solgte rentefutures	-76	-83

MAJ INVEST KONTRA

Klassens resultatposter

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-43.657	-2.492
Klassenspecifikke transaktioner:		
Renteudgifter	-9	-3
Administrationsomkostninger	-290	-308
Investeringsforvaltning	-152	-158
Distribution, markedsføring og formidling	-9329	-9682
Klassens resultat	-53.439	-12.644
Overført til formuen	-53.439	-12.644

Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	8.965.195	1.550.151	8.715.730	1.515.345
Emissioner i året	892.630	159.919	1.179.223	204.018
Indløsninger i året	-2.589.300	-456.605	-929.758	-157.194
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		1.777		626
Overførsel af periodens resultat		-53.439		-12.644
I alt Investorerne formue	7.268.525	1.201.803	8.965.195	1.550.151

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	5,22	-4,84	2,29	-0,56	-4,37
Benchmark afkast (pct.)					
Indre værdi (DKK pr. andel)	178,61	169,97	173,86	172,91	165,34
Nettoresultat (t.DKK)		-67.361	26.925	-12.644	-53.439
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,00	0,00		
Administrationsomkostninger (pct.)	1,29	1,39	1,49	1,44	1,48
AOP (pct.)	1,48	1,48	1,55	1,51	1,56
Omsætningshastighed (antal gange)	0,22	0,23	0,09	0,24	0,44
Investorerne formue (t.DKK)		1.703.807	1.515.345	1.550.151	1.201.803
Antal andele, stk.		10.024.028	8.715.730	8.965.195	7.268.525
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,30	0,16	0,48	0,19	0,01
Standardafvigelse	5,92	5,91	6,16	6,70	6,94

*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	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Andel af resultat af fællesportefølje	-3.501	-4.569
Klassenspecifikke transaktioner:		
Administrationsomkostninger	-32	-37
Investeringsforvaltning	-15	-17
Klassens resultat	-3.547	-4.623
Overført til formuen	-3.547	-4.623

Investorerne formue	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorerne formue primo	1.229.087	216.086	2.650.864	465.509
Emissioner i året	66.740	11.807	138.537	24.210
Indløsninger i året	-440.655	-79.741	-1.560.314	-269.500
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		129		490
Overførsel af periodens resultat		-3.547		-4.623
I alt Investorerne formue	855.172	144.734	1.229.087	216.086

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	5,22	-4,53	2,98	0,11	-3,73
Benchmark afkast (pct.)					
Indre værdi (DKK pr. andel)	178,61	170,53	175,61	175,81	169,25
Nettoresultat (t.DKK)		-17.617	14.145	-4.623	-3.547
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,00	0,00		
Administrationsomkostninger (pct.)	1,29	1,07	0,82	0,78	0,82
AOP (pct.)	1,48	1,15	0,88	0,85	0,89
Omsætningshastighed (antal gange)	0,22	0,23	0,09	0,24	0,44
Investorerne formue (t.DKK)		474.586	465.509	216.086	144.734
Antal andele, stk.		2.782.989	2.650.864	1.229.087	855.172
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	0,30	0,17	0,51	0,24	0,08
Standardafvigelse	5,92	5,90	6,16	6,70	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 2020

Afdelingen gav i 2020 et afkast på 8,7 pct., hvilket i absolut forstand er særdeles tilfredsstillende og bedre end for afdelingens sammenligningsindeks, der steg 3,8 pct.

Set i forhold til kategorien af blandede afdelinger med global, fleksibel allokering hos Morningstar gav afdelingen et afkast, der var 7,0 procentpoint bedre end kategori afkastet på 1,7 pct.

Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.

Afkastet for 2020 indfrie forventningerne om et positivt afkast udtrykt i årsrapporten for 2019.

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

Note	1.1-31.12.2020 1.000 DKK	1.1-31.12.2019 1.000 DKK
Renter og udbytter:		
1 Renteindtægter	5.588	5.890
1 Renteudgifter	-136	-109
2 Udbytter	7.514	2.370
I alt renter og udbytter	12.966	8.151
Kursgevinster og -tab:		
3 Obligationer	-3.734	3.392
3 Kapitalandele	30.440	56.172
3 Afledte finansielle instr.	2.006	-3.739
Valutakonti	-100	259
Øvrige aktiver/passiver	0	16
4 Handelsomkostninger	-47	-99
I alt kursgevinster og -tab	28.565	56.001
I alt indtægter	41.531	64.152
5 Administrationsomk.	-1.977	-2.714
Resultat før skat	39.554	61.438
6 Skat	-1.122	-267
Årets nettoresultat	38.432	61.171
Årets nettoresultat foreslås overført til investorernes formue		

Balance

Note	31.12.2020 1.000 DKK	31.12.2019 1.000 DKK
Aktiver		
Likvide midler:		
Indestående i depotselskab	14.809	31.998
Obligationer:		
7 Not. obl. fra danske udstedere	68.418	88.561
7 Not. obl. fra udl. udstedere	74.831	93.284
I alt obligationer	143.249	181.845
Kapitalandele:		
7 Not. aktier fra DK selskaber	5.537	6.177
7 Not. aktier, udl. selskaber	51.553	40.396
Inv.beviser i udl. investeringsforeninger	286.468	195.454
I alt kapitalandele	343.558	242.027
9, Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	5.979	1.272
Unot. afledte finansielle instr.	1.311	494
I alt afledte finansielle instr.	7.290	1.766
Andre aktiver:		
Tilg.hav. renter, udbytter m.m.	1.003	1.515
Mellemv. vedr. handelsafv.	2.810	12.581
Aktuelle skatteaktiver	211	278
I alt andre aktiver	4.024	14.374
Aktiver i alt	512.930	472.010
Passiver		
8 Investorernes formue	509.077	470.715
Afledte finansielle instr.:		
Not. afledte finansielle instr.	3.102	1.274
Unot. afledte finansielle instr.	0	12
I alt afledte finansielle instr.	3.102	1.286
Anden gæld:		
Skyldige omkostninger	2	9
Mellemv. vedr. handelsafv.	749	0
I alt anden gæld	751	9
Passiver i alt	512.930	472.010

Noter til resultatopgørelse og balance

Nøgletal	2016	2017	2018	2019	2020
Afkast (pct.)	10,36	8,99	-6,39	15,35	8,69
Benchmark afkast (pct.)				15,07	3,83
Indre værdi (DKK pr. andel)	135,10	147,25	137,84	159,01	172,82
Nettoresultat (t.DKK)	26.094	27.423	-28.601	61.171	38.432
Udbytte (DKK pr. andel)	0,00	0,00			
Administrationsomkostninger (pct.)	0,74	0,74	0,72	0,74	0,86
ÅOP (pct.)	0,99	0,90	0,81	0,82	0,99
Omsætningshastighed (antal gange)	0,36	0,56	0,45	0,65	0,40
Investorernes formue (t.DKK)	286.978	373.696	410.426	470.715	509.077
Antal andele, stk.	2.124.192	2.537.892	2.977.542	2.960.307	2.945.757
Stykstørrelse i DKK	100	100	100	100	100
Sharpe Ratio	1,02	1,14	0,88	0,94	0,92
Standardafvigelse	8,27	7,52	7,40	7,42	8,28

Noter til resultatopgørelse og balance (fortsat)

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 1: Renteindtægter

Indestående i depotselskab	3	99
Noterede obligationer fra danske udstedere	1.078	1.373
Noterede obligationer fra udenlandske udstedere	4.507	4.418
Renteudgifter	-136	-109
I alt renteindtægter	5.452	5.781

Note 2: Udbytter

Not. aktier fra danske selskaber	0	78
Not. aktier fra udenlandske selskaber	788	2.042
Investeringsbeviser i udenlandske investeringsforeninger	6.726	250
I alt udbytter	7.514	2.370

Note 3: Kursgevinster og -tab

Noterede obl. fra danske udstedere	40	-14
Not. obl. fra udenlandske udstedere	-3.774	3.406
I alt fra obligationer	-3.734	3.392
Not. aktier fra danske selskaber	-640	7.721
Not. aktier fra udenlandske selskaber	23.972	23.087
Inv.beviser i udenlandske investeringsforeninger	7.108	25.364
I alt fra kapitalandele	30.440	56.172
Valutaterminsforretninger/futures	2.643	-3.175
Aktieterminer/futures	-1.042	-564
Aktieoptioner	405	0
I alt fra afledte finansielle instrumenter	2.006	-3.739

Note 4: Handelsomkostninger

Bruttohandelsomkostninger	-59	-118
Heraf dækket af emissions- og indløsningsindtægter	12	19
I alt handelsomkostninger vedr. løbende drift	-47	-99

Note 5: Administrationsomkostninger

Note 5: Administrationsomkostninger			2020	2019
	Afdelings- direkte	Andel af fællesomk.omkostninger	Samlede omkostninger	Samlede omkostninger
Administration	-221	-59	-280	-314
Investeringsforvaltning	-1.573	-51	-1.624	-2.281
Distribution, markedsføring og formidling	-8	-65	-73	-119
I alt adm.omkostninger	-1.802	-175	-1.977	-2.714

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.

	31.12.2020	31.12.2019
	1.000 DKK	1.000 DKK

Note 7: Finansielle instrumenter i pct.

Børsnoterede	99,7	99,9
Øvrige	0,3	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 8: Investorernes formue

	2020 Antal andele	2020 Formue- værdi 1.000 DKK	2019 Antal andele	2019 Formue- værdi 1.000 DKK
Investorernes formue primo	2.960.307	470.715	2.977.542	410.426
Emissioner i året	149.950	24.184	229.215	34.855
Indløsninger i året	-164.500	-24.364	-246.450	-35.858
Netto emissionstillæg og indløsningsfradrag		109		122
Ovf. af periodens resultat		38.432		61.171
I alt investorernes formue	2.945.757	509.077	2.960.307	470.715

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

Valuta	Eksponering	Eksponering
DKK	40.828	70.869
EUR	0	-25.407
GBP	0	-1.764
USD	-39.543	-43.271

Note 10: Underliggende eksponering ved futures (1.000 DKK)

Købte aktiefutures	58.309	66.803
Købte rentefutures	20.735	14.717
Solgte aktiefutures	-34.147	-31.398
Solgte rentefutures	-17.189	-16.562

FÆLLES NOTER

NOTE 1: ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2020 aflægges efter lov om investeringsforeninger m.v. og bekendtgørelse om finansielle rapporter for danske UCITS.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2019.

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 depot-selskab, 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.

Udlodningsreguleringen beregnes således, at udlodningsprocenten er af samme størrelse før og efter emission og indløsning.

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 tilsvarende 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.

ÅOP

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 risiko-fri 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 investeringssammensætningen 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 indekse-rede 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 udbytterne for 2020 skal behandles skattemæssigt. Udbytterne er først relevante for selvangivelsen for 2021, 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	2,10	2,10	0,00
Danske Aktier W	100	2,90	2,90	0,00
Vækstaktier	100	8,20	8,20	0,00
Vækstaktier W	100	8,90	8,90	0,00
Value Aktier	100	0,00	0,00	0,00
Value Aktier W	100	0,00	0,00	0,00
Value Aktier SRI+	100	0,00	0,00	0,00
Value Aktier SRI+ W	100	0,00	0,00	0,00
Emerging Markets	100	0,00	0,00	0,00
Emerging Markets W	100	0,00	0,00	0,00
Global Sundhed	100	36,60	36,60	0,00
Global Sundhed W	100	37,60	37,60	0,00
Danske Obligationer	100	1,80	0,00	1,80
Globale Obligationer	100	3,50	0,00	3,50
Grønne Obligationer	100	0,40	0,00	0,40
Grønne Obligationer W	100	0,50	0,00	0,50
High Income Obligationer	100	4,90	0,00	4,90
Pension	100	0,60	0,00	0,60

NOTE 3: REVISIONSHONORAR

Revisionshonorar (1.000 kr.)	2020	2019
Det samlede honorar for arbejdet i foreningen til revisionsfirmaet EY Godkendt Revisionspartnerselskab udgjorde	215	231

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

NOTE 4: BESTYRELSESHONORAR

Bestyrelseshonorar (1.000 kr.)	2020	2019
Bestyrelsens honorar for arbejdet i foreningen i regnskabsåret	975	975
Bestyrelseshonorar udgiftsført	975	975

NOTE 5: BESKRIVELSE AF FORENINGENS VÆSENTLIGSTE AFTALER

Heri beskrives foreningens væsentligste aftaler ultimo 2020. 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 0,021 pct. og 0,043 pct. p.a. (2021) 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, 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 pensionsselskaber.

AFTALE OM PORTEFØLJERÅDGIVNING 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.

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 prisstilleropgaverne 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.

Satserne i foreningens væsentligste aftaler

Alle satser er gældende pr. 31. december 2020 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 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 andelsklasse 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.

LEDELSESPÅTEGNING

Foreningens bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt nærværende årsrapport for regnskabsåret sluttende den 31. december 2020.

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 2020 samt resultat af de enkelte afdelingers aktiviteter for regnskabsåret sluttende den 31. december 2020.

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 11. marts 2021

Direktion: Investeringsforvaltningsselskabet SEBinvest A/S

Lise Bøgelund Jensen
Administrerende direktør

Bestyrelse

Henrik Normann
Formand

Mads Bryde Andersen
Næstformand

Peter Damgaard Jensen

Mette Kynne Frandsen

Carsten Koch

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 2020, 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 2020 samt af resultatet af afdelingernes aktiviteter for regnskabsåret, der sluttede 31. december 2020 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 16 år frem til og med

regnskabsåret 2020. 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 2020. 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 revisionshandlinger 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 revisionshandling er rettet mod værdiansættelsen af finansielle instrumenter i de enkelte afdelinger har blandt andet omfattet:

- Test af registreringssystemer, 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 forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af 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 11. marts 2021

EY Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Lars Rhod Søndergaard
Statsaut. revisor
mne28632

Rasmus Berntsen
Statsaut. revisor
mne35461

SAMARBEJDSBANKER

Vores samarbejdsbanker kan rådgive om risiko, skat og andre individuelle forhold i forbindelse med investering.

- Arbejdernes Landsbank
- Betri Banki (Færøerne)
- BankNordik
- BIL Bank Danmark
- Danske Bank
- Djurslands Bank
- Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter
- Frøslev-Møllerup Sparekasse
- Fynske Bank
- Hvidbjerg Bank
- Jutlander Bank
- Lollands Bank
- Lån & Spar Bank
- Maj Bank
- Merkur Andelskasse
- Middelfart Sparekasse
- Møns Bank
- Nordfyns Bank
- Nordnet Bank
- Nykredit Bank
- Ringkjøbing Landbobank og Nordjyske Bank
- Saxo Bank
- Skjern Bank
- Spar Nord Bank
- Sparekassen Kronjylland
- Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn
- Sparekassen Sjælland-Fyn
- Sparekassen Thy
- Sparekassen Vendsyssel
- Sydbank
- Vestjysk Bank og Den Jyske Sparekasse

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