
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

HALVÅRSRAPPORT 2019

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Vigtige begivenheder	6
Selskabet i dag og udvikling siden etableringen	7
Forretningsområdernes udvikling	8
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	16
Regnskabsberetning	18

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	22
Balance	23
Egenkapitalopgørelse	25
Noter	26

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	32
-------------------	----

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 99

Hjemstedskommune: København

www.majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)

Anders Møller Olesen (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøi

REVISOR

Ernst & Young P/S

Osvald Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL HALVÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Bruttoindtægter i alt	141.036	142.403	206.985	133.087	148.564
– Netto rente- og gebyrindtægter	136.943	139.944	203.346	131.321	140.899
– Kursreguleringer	2.560	2.375	3.496	1.751	7.657
– Andre driftsindtægter	1.533	83	143	15	9
Udgifter til personale og administration	(73.546)	(76.730)	(78.604)	(72.095)	(70.593)
Resultat før skat	65.813	63.290	125.913	58.983	76.891

Balance

Egenkapital	249.305	247.672	310.790	247.259	233.806
Aktiver i alt	318.286	304.314	393.135	306.090	341.170

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	25,6%	25,3%	35,8%	22,9%	27,2%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,87	1,80	2,55	1,80	2,07
Omkostningsprocent	53,3%	55,6%	39,2%	55,7%	48,2%
Kernekapitalprocent	30,8%	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%
Kapitalprocent	30,8%	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,9	4,0	3,8	3,7	5,2

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL HELÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Bruttoindtægter i alt	301.748	358.165	395.248	269.661	277.682
– Netto rente- og gebyrindtægter	298.204	352.065	390.983	262.375	266.339
– Kursreguleringer	3.508	5.432	4.246	7.273	11.343
– Andre driftsindtægter	35	668	18	13	–
Udgifter til personale og administration	(150.409)	(156.801)	(144.826)	(143.954)	(132.378)
Resultat før skat	147.251	196.343	246.190	122.664	142.999

Balance

Egenkapital	264.076	253.296	392.578	268.753	332.484
Aktiver i alt	340.290	334.386	487.836	370.334	445.062

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	56,9%	60,8%	74,5%	40,8%	45,3%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,95	2,21	2,65	1,83	2,06
Omkostningsprocent	51,2%	45,2%	37,7%	54,5%	48,5%
Kernekapitalprocent	30,8%	30,7%	30,7%	26,8%	31,0%
Kapitalprocent	30,8%	30,7%	30,7%	26,8%	31,0%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	3,8	3,8	3,4	3,9

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Selskabet har i første halvår 2019 haft en tilfredsstillende udvikling i resultatet, som har været på niveau med det forventede. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet efter skat udgjorde 50,2 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 19,6 pct. Resultatet efter skat i samme periode sidste år udgjorde 49,4 mio. kr.
- Med et kapitalgrundlag på 197,8 mio. kr. og en kapitalprocent på 30,8 ultimo første halvår 2019 er selskabet godt kapitaliseret.
- Maj Invest Asset Management oplever fortsat interesse fra internationale investorer, der udgør en stigende andel af den samlede formue, der rådgives om.
- Investeringsforeningen Maj Invest har haft en stigning i formuen, på trods af at der er udbetalt store udbytter i januar måned.
- Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om salg af ProLøn A/S med et for investorerne meget tilfredsstillende resultat.
- Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om investeringer i Good Food Group A/S, Emballagegruppen A/S samt Wendelbo Møbel Design A/S.
- Maj Invest Equity International forventer i løbet af andet halvår at påbegynde rådgivning af en tredje fond, der skal investere inden for mikrofinansiering og finansielle selskaber.
- Forventningerne til resultat efter skat for hele 2019 fastholdes i niveauet 90-110 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

SELSKABET I DAG OG UDVIKLING SIDEN ETABLERINGEN

Selskabet har siden etableringen i maj 2005 sammen med den øvrige koncern haft en positiv udvikling i forretningsomfang og antal kunder. Udviklingen i koncernens aktiviteter siden etableringen og frem til i dag kan beskrives med følgende milepæle.

MILEPÆLE FOR MAJ INVEST-KONCERNEN

2005

Finanstilsynets tilladelse til opstart af Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Etablering af private equity-fonden LD Equity 2 samt Investeringsforeningen Maj Invest.

2006

Etablering af private equity-fonden LD Equity 1 og forretningsområdet Markets.

2007

Overtagelse af aktiviteter fra Dansk Erhvervsinvestering og etablering af private equity-fonden LD Equity 3.

2008

Investeringsforeningen Maj Invest rates første gang af Morningstar.

2009

Etablering af forretningsområdet Formueforvaltning og private equity-fonden Maj Invest Equity Vietnam I.

2010

Etablering af private equity-fonden Danish Microfinance Partners.

2011

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 4.

2012

Etablering af private equity-fonden The Energy and Fertilizer Investment Fund.

2013

Etablering af investeringsforeningen Maj Invest Funds, Luxembourg.

2014

Etablering af selskab i Singapore samt repræsentationskontorer i London og Jakarta. Etablering af Maj Invest South America, Peru.

2015

Etablering af Maj Bank. Etablering af private equity-fondene Maj Invest Equity Southeast Asia II og Maj Invest Financial Inclusion Fund II.

2016

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 5.

2017

Registrering i USA (SEC) samt hos myndighederne i Canada.

2018

Etablering af selskab i Indien.

2019

Etablering af MI (US) GP LLC i USA.

MAJ INVEST-KONCERNEN INTERNATIONALT



LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

Investeringsfilosofi

Fokus er på langsigtede investeringer til gavn for vores kunder, fordi den kortsigtede udvikling er drevet af uforudsigelige stemningsskift.

Selskabets to hovedforretningsområder er Maj Invest Asset Management og Maj Invest Equity, der primært servicerer institutionelle investorer og storkunder i såvel Danmark som internationalt. De to hovedforretningsområder tilbyder sammen med koncernselskabet Maj Bank A/S, der servicerer privatkunder, en række langsigtede investeringsprodukter.

- *Maj Invest Asset Management* yder rådgivning om aktivallokering samt børsnoteret kapitalforvaltning. Kundegruppen består af danske og internationale institutionelle kunder. Herudover ydes der rådgivning til Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark og investeringsforeningen Maj Invest Funds i Luxembourg.
 - *Maj Invest Formueforvaltning* yder rådgivning om formueforvaltning for formuende kunder, virksomheder og fonde.
 - *Maj Invest Investor Relations & Markets* forestår børshandel samt formidler information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest samt Maj Invest Funds, der er en Luxembourg-baseret investeringsforening. Afdelingen servicerer både kunder i Danmark og internationalt inden for hovedforretningsområdet Maj Invest Asset Management.
- *Maj Invest Equity* udfører investeringsrådgivning for private equity-fonde. Der rådgives om investeringer i unoterede aktier i Danmark. Maj Invest Equity er blandt Danmarks største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder.

LEDELSESBERETNING

- *Maj Invest Equity International* udfører investeringsrådgivning for fire fonde med internationale aktiviteter. To af fondene har fokus på investeringer i Vietnam og Sydøstasien, og to af fondene har fokus på investeringer inden for mikrofinansiering, finansiel infrastruktur samt mikrofinansbanker.

Maj Bank yder rådgivning til privatkunder om opsparing og investering. *Maj Bank* yder ikke nyhedsbaseret, men vidensbaseret rådgivning, der tager udgangspunkt i de langsigtede økonomiske sammenhænge samt finansiel og økonomisk viden i bred forstand.

Den samlede formue under forvaltning udgjorde cirka 64 mia. kr. ultimo første halvår 2019. Selskabet har i første halvår 2019 i gennemsnit beskæftiget 63 medarbejdere.

MAJ INVEST ASSET MANAGEMENT

Maj Invest Asset Management tilbyder rådgivning om portefølje- og investeringsbeslutninger samt kapitalforvaltning af børsnoterede produkter til større professionelle kunder og institutionelle investorer. Der er indgået kundeaftaler både om overordnet strategisk portefølje- og investeringsstrategi samt aftaler inden for enkelte investeringsområder, herunder børsnoterede aktier og obligationer.

Rådgivningen bygger på en langsigtet strategi baseret på analyser af strukturelle forhold og scenarier for de globale finansmarkeder. Nøglebegreber i strategien er risikospredning og risikoanalyse, hvilket også kommer til udtryk i analyser af trends og temaer på finansmarkederne.

I første halvår 2019 har Maj Invest Asset Management igen oplevet god interesse fra internationale investorer, hvilket både har resulteret i kundetilgang og en højere formue, der rådgives om.

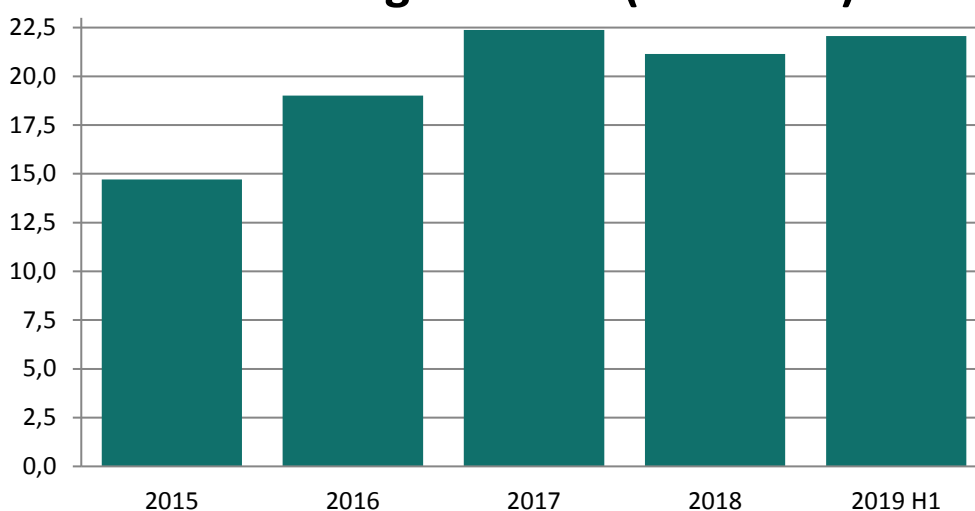
LEDELSESBERETNING

INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 13 afdelinger og gennem 13 år har været et tilbud til både private og professionelle investorer.

Investeringsforeningen Maj Invest har ved udgangen af første halvår 2019 en formue på 22 mia. kr., hvilket er en fremgang på cirka 1 mia. kr. i forhold til ultimo 2018. I samme periode er der udbetalt betydelige beløb i udbytter til investorerne.

Udvikling i formue (mia. DKK)



International klasse

Blandt 570 sammenlignelige afdelinger i Europa ligger Maj Invest Value Aktier nummer 8 målt på afkast siden lanceringen ultimo 2005. Maj Invest Vækstaktier er med en placering som nummer 44 blandt de bedste 10 pct. i Europa i samme periode. Tallene er for Morningstar Kategori™ Global Large-Cap Blend (aktier).

Maj Invest Pension er nummer 7 målt på afkast siden foreningens lancering ultimo 2005 blandt 343 blandede afdelinger og fonde, der udbydes i hele Europa inden for Morningstarkategorien Balanceret EUR Moderat Risiko – Global.

Maj Invest Globale Obligationer er nummer 3 i sin Morningstarkategori i perioden blandt alle europæiske investeringsforeninger og fonde.

Note: Afkast efter omkostninger 1/1–2006 til 30/6–2019. Kun afdelinger med historik i hele perioden indgår.

Kilde: Morningstar Direct.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST FORMUEFORVALTNING

Maj Invest Formueforvaltning yder rådgivning til formuende kunder om aktivallokering samt kapitalforvaltning af børsnoterede værdipapirer og investeringsforeninger. Nøglebegreber er en stringent investeringsproces med fokus på en solid risikostyring og langsigtet formueopsparing for kunderne.

Maj Invest Formueforvaltning komplementerer selskabets øvrige områder. Ved rådgivning af kunderne trækkes på de kapitalforvaltnings- og analysekompetencer, der eksisterer i selskabet.

MAJ INVEST INVESTOR RELATIONS & MARKETS

Investor Relations varetager relationerne til selskabets kunder i Danmark og internationalt og er omdrejningspunkt for indgåelse af distributionsaftaler og formidling af information til distributører i relation til Investeringsforeningen Maj Invest. Investor Relations deltager aktivt i udbygningen af selskabets internationaliseringsstrategi. Således er der sket en væsentlig udvidelse af distributionsnettet med distribution af Maj Invest Funds-produktet i flere europæiske lande. Maj Invest Funds, der er en Luxembourg-baseret investeringsforening, giver primært internationale investorer mulighed for at investere i selskabets globale valueaktieprodukt, hvis de ikke ønsker en diskretionær porteføljeplejeaftale.

Maj Invest Markets handler såvel danske som udenlandske aktier og investeringsforeningsbeviser. Maj Invest Markets er handelsberettiget medlem af Nasdaq OMX Nordic-børsen og servicerer professionelle investorer.

Maj Invest Markets er prisstiller i samtlige afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest.

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity er blandt de største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Der rådgives om investeringer i unoterede aktier i Danmark.

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity rådgiver fem fonde. LD Equity 1, LD Equity 2 og LD Equity 3 har udviklet de sidste unoterede porteføljeselskaber. Maj Invest Equity 4 er fuldt investeret, og der er i 2019 gennemført et succesfuldt exit af en porteføljevirkksomhed, hvorefter der er fem virksomheder tilbage i fonden. Maj Invest Equity 5 har foreløbig investeret i otte porteføljevirkksomheder og er fortsat i investeringsperioden.

Maj Invest Equity har et stort investeringsteam med solid og mangeårig erfaring, viden og netværk inden for private equity-investeringer i segmentet mindre og mellemstore unoterede danske virksomheder.

Investeringsstrategi

Investeringsstrategien for Maj Invest Equity 5 K/S er at investere i mindre og mellemstore danske virksomheder med en værdi i niveauet 225–450 mio. kr. (30–60 mio. euro). Der investeres i virksomheder med værdiskabelsespotentiale og gerne inden for områderne service, brands, industri og fødevarer. Porteføljevirkksomhederne skal have en stærk markedsposition eller mulighed for at skabe en strategisk position i et voksende marked.

Maj Invest Equity 5 K/S tager typisk en ledende rolle i investeringen, men adskiller sig fra andre private equity-fonde ved at have en fleksibel ejermodel, hvor der både investeres i minoritets- og majoritetsandele. Dette gøres ud fra en aktiv og dynamisk partnerskabstankegang i samarbejde med de øvrige aktionærer, ledelsen og erhvervspartnerne. Der fokuseres på at få en grundig afstemning af forventningerne med investeringspartnerne. Dette gøres blandt andet ved at opnå enighed om planer, ambitioner og hensigter, samt planer for de vigtigste tiltag, der skal gennemføres. Virksomhederne skal være fokuserede på kompetencer, der skaber en konkurrencemæssig fordel i markedet, og der skal være enighed om en solid og gennemtænkt strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse, inden der indgås partnerskab. Virksomheder, der søger vækst, ny kapital og nye kompetencer, er typiske investeringsemner for Maj Invest Equity 5 K/S.

Værdiskabelsen er baseret på en langsigtet operationel og strategisk værdiforøgelse baseret på permanente forbedringer og innovation. Hertil kommer muligheden for en målrettet organisk vækst samt vækst via opkøb. Et langsigtet ejerskab støttet af erfarne og kompetente ledere og erhvervspartnerne, der kan bidrage med forretningsmæssige forbedringer for virksomhederne, er ligeledes en del af værdiskabelsesstrategien. Disse vil typisk udøve deres rolle via bestyrelsesposter i virksomhederne, men også via medinvesteringer i virksomhederne. En væsentlig forudsætning, når der investeres i en virksomhed, er, at ledelsen selv investerer i virksomheden. Hermed sikres bedst mulige interessesammenfald mellem Maj Invest Equity 5 K/S og ledelsen.

LEDELSESBERETNING

Fokus i Maj Invest Equity har i første halvår 2019 dels været på at videreudvikle eksisterende porteføljevirkksomheder, og dels er der gennemført et exit. Herudover har fokus været på at identificere og vurdere potentielle nye virksomheder, der kan investeres i, hvilket har resulteret i køb af tre porteføljevirkksomheder.

Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 5 K/S om køb af Good Food Group A/S samt Emballagegruppen A/S med aktiviteter inden for fødevarer og emballage. Handlerne blev endeligt gennemført i begyndelsen af 2019. Der er ligeledes blevet rådgivet om køb af Wendelbo Møbel Design A/S. Wendelbo producerer og markedsfører møbler. Med Maj Invest Equitys partnerskabstankegang og den meget succesfulde investering i Muuto er det planen, at Wendelbos internationale ekspansion skal accelerere med Maj Invest Equity 5 K/S som hovedejer. Med disse tre investeringer har Maj Invest Equity 5 K/S i alt investeret i otte virksomheder.

Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om salg af ProLøn A/S. ProLøn A/S er en førende leverandør af lønsoftware til små og mellemstore virksomheder. Aftalen blev endeligt effektueret primo juli 2019. Salget af ProLøn A/S har givet investorerne et meget tilfredsstillende afkast.

Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra de samme principper som FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI). For de nyere fonde, Maj Invest Equity 4 K/S og Maj Invest Equity 5 K/S, stilles der krav om, at porteføljevirkksomhederne efterlever internationale retningslinjer og konventioner inden for områderne menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

Maj Invest Equity International er rådgiver for fire private equity-fonde. To investerer inden for mikrofinansiering, og to investerer i virksomheder i Vietnam og Indonesien.

Rådgivningen af og selve investeringsprocessen i de internationale private equity-aktiviteter bygger på den erfaring og ekspertise, som selskabet gennem tiden har

LEDELSESBERETNING

opnået i forbindelse med rådgivning om private equity-investeringer i Danmark. Således har selve investeringsprocessen visse lighedspunkter med strategien vedrørende køb og salg af danske virksomheder. Ved at supplere disse kompetencer med lokalt kendskab opnås stor konkurrencedygtighed i den enkelte fond. Det lokale kendskab sikres bl.a. ved, at koncernen er repræsenteret i Peru og Indien.

Maj Invest Equity International er rådgiver for Danish Microfinance Partners K/S (fond I) og Maj Invest Financial Inclusion Fund II (fond II), som investerer i topsegmentet af finansielle institutter og selskaber, herunder specialiserede banker, i Latinamerika, Asien og Afrika, som tilbyder finansielle serviceydelser til kundegruppen under middelklassen, der ofte ikke har adgang til finansielle serviceydelser fra almindelige kommercielle banker. Lån, opsparing, forsikring og betalingsformidling er typiske serviceydelser. Lånene ydes enten til grupper, til individuelle personer eller til mindre virksomheder.

Danish Microfinance Partners K/S (fond I) har i alt fem investeringer tilbage i porteføljen. Tre af disse er direkte investeringer, og de øvrige to er "fund of funds". Der er i halvåret arbejdet med en videreudvikling af disse med henblik på et efterfølgende salg.

Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S (fond II) har foretaget seks investeringer i alt, hvoraf to er i Latinamerika, en er i Afrika/Kina, og tre er i Indien. Maj Invest Equity International har i halvåret rådgivet om nogle follow-on-investeringer i flere af de eksisterende porteføljeinvesteringer.

Maj Invest Equity International forventer i løbet af andet halvår 2019 at påbegynde rådgivning af den nye fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S. Dette er den tredje fond, der skal investere inden for mikrofinansiering og finansielle selskaber, som Maj Invest Equity International vil rådgive, og fonden vil investere efter samme investeringsstrategi som de to nuværende fonde.

LEDELSESBERETNING

Koncernen har selskaber i Peru og Indien, der fungerer som konsulenter for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S angående investeringer inden for mikrofinansiering i Latinamerika og Indien.

Maj Invest Equity International er herudover rådgiver for fonden Maj Invest Equity Vietnam I K/S om investeringer i virksomheder i Vietnam. Fonden, der blev etableret i 2009, var den første fond, som Maj Invest Equity International rådgav. Der er i halvåret arbejdet med en videreudvikling af den sidste virksomhed i porteføljen med henblik på salg af denne.

Maj Invest Equity International rådgiver en opfølgende private equity-fond, Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S. Der er foretaget fire investeringer i alt, hvoraf to har aktiviteter i Indonesien, og to har aktiviteter i Vietnam.

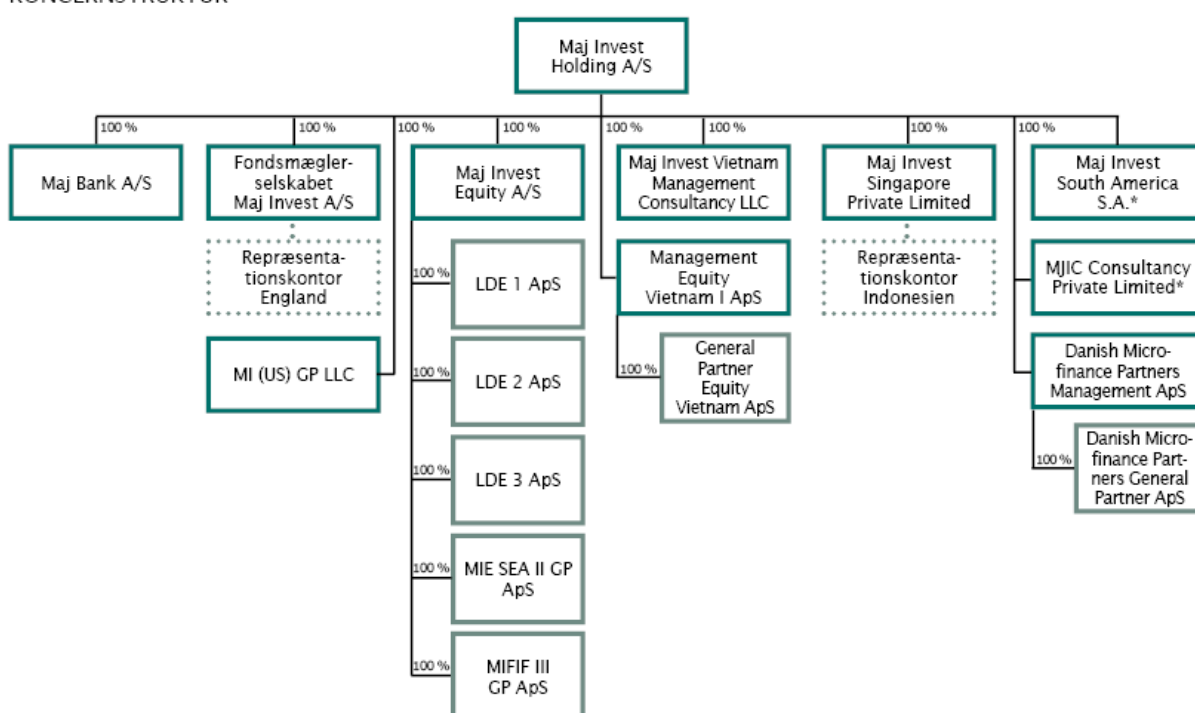
Det er besluttet, at koncernens fremtidige fokus for de internationale private equity-aktiviteter vil blive koncentreret omkring mikrofinansieringsaktiviteterne. Som følge heraf vil der ikke blive foretaget nyinvesteringer i virksomheder i Vietnam eller Indonesien, men eksisterende investeringer vil blive videreudviklet med henblik på fremtidige exits. Som følge heraf er der påbegyndt en afvikling af koncernselskabet i Vietnam og repræsentationskontoret i Indonesien.

LEDELSESBERETNING

KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

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

KONCERNSTRUKTUR



*Ejet af to koncernselskaber i forening, hvor Maj Invest Holding A/S ejer hovedparten.
Note: Associerede selskaber indgår ikke i koncernoversigten.

LEDELSESFORHOLD

Bestyrelsen består af seks medlemmer, hvoraf to er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelserne i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er identiske, bortset fra at Maj Invest Holding A/S har et tredje medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.

LEDELSESBERETNING

Sammen med to medlemmer af koncerndirektionen består bestyrelsen i Maj Invest Equity A/S af de fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Maj Invest Holding A/S.

Direktionen består af tre personer. Alle tre direktører er tillige direktører i Maj Invest Holding A/S, og direktionen i de to selskaber er dermed identiske. To af direktørerne udgør tillige direktionen i Maj Invest Equity A/S.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Selskabet har i første halvår 2019 realiseret et resultat før skat på 65,8 mio. kr. Efter skat udgjorde resultatet 50,2 mio. kr. Resultatet er på niveau med det forventede. I samme periode sidste år udgjorde resultatet 63,3 mio. kr. før skat og 49,4 mio. kr. efter skat.

Resultatet efter skat forrenter den gennemsnitlige egenkapital med 19,6 pct. i første halvår 2019.

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

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

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i større pengeinstitutter i Danmark samt i danske børsnoterede realkreditobligationer.

De immaterielle aktiver vedrører standardsoftware. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af software vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskedent usikkerhed omkring målingen af aktiverne pr. ultimo juni 2019.

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 136,9 mio. kr. i første halvår 2019 mod 139,9 mio. kr. i samme periode sidste år.

LEDELSESBERETNING

Kursreguleringerne udgjorde 2,6 mio. kr. i første halvår 2019, hvilket er lidt over samme periode sidste år, hvor kursreguleringerne udgjorde 2,4 mio. kr.

Selskabet havde i første halvår 2019 andre driftsindtægter på 1,5 mio. kr. mod 0,1 mio. kr. i første halvår 2018. Andre driftsindtægter er indtægter af enkeltstående karakter.

Udgifter til personale og administration udgjorde 73,5 mio. kr. i første halvår 2019, hvilket er et fald på 3,2 mio. kr. i forhold til første halvår 2018, hvor de udgjorde 76,7 mio. kr. Personalereleterede udgifter er steget med 2,2 mio. kr. til 51,6 mio. kr. Stigningen vedrører i overvejende grad generelle lønreguleringer samt en stigning i lønsumsafgiftssatsen på 0,5 pct.-point.

Øvrige administrationsudgifter er faldet 5,4 mio. kr. til 22,0 mio. kr. i første halvår 2019. Faldet relaterer sig i overvejende grad til, at der ikke længere betales for konsulentydelser til visse af koncernens udenlandske selskaber, som følge af at der er påbegyndt en afvikling af aktiviteterne i Vietnam og Indonesien.

Resultatet før skat udgjorde 65,8 mio. kr. i første halvår 2019. Skatten er opgjort til 15,6 mio. kr., således at resultatet efter skat er 50,2 mio. kr. I første halvår 2018 var resultatet før skat 63,3 mio. kr. og 49,4 mio. kr. efter skat.

De samlede aktiver udgjorde 318,3 mio. kr. ultimo juni 2019, hvilket er et fald på 22,0 mio. kr. i forhold til ultimo 2018, hvor aktiverne udgjorde 340,3 mio. kr. Der er i første halvår 2019 udbetalt 65,0 mio. kr. i udbytte vedrørende regnskabsåret 2018.

Likvide aktiver i form af tilgodehavender hos kreditinstitutter og obligationer til dagsværdi udgjorde 226,3 mio. kr. ultimo juni 2019 mod 256,3 mio. kr. ultimo sidste år. Likvide aktiver udgør således mere end 70 pct. af de samlede aktiver.

LEDELSESBERETNING

Egenkapitalen udgjorde 249,3 mio. kr. ultimo første halvår 2019. Dette er et fald på 14,8 mio. kr. i forhold til ultimo sidste år. Der er i første halvår 2019 udloddet udbytte for 65,0 mio. kr., hvorimod periodens resultat har påvirket egenkapitalen med 50,2 mio. kr.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Kapitalgrundlaget udgjorde 197,8 mio. kr. ultimo juni 2019, hvilket er på niveau med ultimo 2018, hvor kapitalgrundlaget udgjorde 197,1 mio. kr.

Ved udgangen af første halvår 2019 udgjorde de samlede risikoeksponeringer 641,5 mio. kr. fordelt på henholdsvis 104,8 mio. kr. til poster med kreditrisiko, 50,0 mio. kr. til poster med markedsrisiko samt 486,7 mio. kr. til poster med operationel risiko. Ultimo sidste år udgjorde de samlede risikoeksponeringer 640,2 mio. kr.

Kapitalprocenten kan opgøres til 30,8 pct. ultimo første halvår 2019, hvilket er uændret i forhold til ultimo 2018.

Finanstilsynet har fastsat nogle principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Kravet er fastsat til 63,6 pct. af de samlede forpligtelser og kapitalgrundlaget. Ultimo juni 2019 svarer dette til 169,7 mio. kr. Med et aktuelt kapitalgrundlag på 197,8 mio. kr. svarer dette til en kapitalmæssig overdækning på 28,1 mio. kr. i forhold til NEP-kravet.

FORVENTNINGER TIL 2019

De oprindelige forventninger til året om et resultat efter skat i niveauet 90–110 mio. kr. fastholdes.

Forventningerne til året er generelt forbundet med usikkerhed, som skyldes, at den formueafhængige del af indtægterne er stigende, hvilket sammen med udviklingen på de finansielle markeder øger usikkerheden på de fremtidige indtægter. Selskabet forventer i andet halvår 2019 at påbegynde rådgivning af en ny private equity-fond

LEDELSESBERETNING

inden for mikrofinansiering. Størrelsen af investeringstilsagnet samt opstartstidspunktet har betydning for indtægterne. Størrelsen af de performancerelaterede honorarer, som forventes, er vanskelige at forudsige og dermed forbundet med usikkerhed.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Selskabet har ansøgt Finanstilsynet om tilladelse til indregning af det løbende overskud i kapitalgrundlaget. Finanstilsynets tilladelse er opnået den 17. juli 2019, og det forventes, at bestyrelsen træffer beslutning om, at der udloddes et a conto-udbytte på 50 mio. kr. Udbyttet svarer til niveauet for resultatet for første halvår.

Der er ikke indtruffet andre begivenheder efter regnskabsperiodens udløb og frem til halvårsrapportens underskrivelse, der anses at kunne forrykke vurderingen af halvårsrapporten væsentligt.

HALVÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Renteindtægter	3	285	529
Renteudgifter	4	(285)	(167)
Netto renteindtægter		(0)	361
Udbytte af aktier m.v.		229	674
Gebyrer og provisionsindtægter		140.993	144.018
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(4.278)	(5.109)
Netto rente- og gebyrindtægter		136.943	139.944
Kursreguleringer	5	2.560	2.375
Andre driftsindtægter		1.533	83
Udgifter til personale og administration	6	(73.546)	(76.730)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(1.677)	(2.383)
Resultat før skat		65.813	63.290
Skat		(15.584)	(13.914)
Periodens resultat		50.228	49.376
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		50.228	49.376

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2019	31.12.2018
AKTIVER			
Kassebeholdning		25	26
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	72.295	100.561
Obligationer til dagsværdi	8	153.986	155.701
Aktier m.v.	9	9.261	8.497
Immaterielle aktiver		1.145	1.831
Øvrige materielle aktiver		3.385	3.085
Aktuelle skatteaktiver		11.457	5.388
Udskudte skatteaktiver		209	209
Andre aktiver	10	60.048	59.149
Periodeafgrænsningsposter		6.474	5.844
Aktiver i alt		318.286	340.290

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2019	31.12.2018
PASSIVER			
Gæld			
Aktuelle skatteforpligtelser		1.203	–
Andre passiver	12	47.695	55.675
Periodeafgrænsningsposter		11.084	11.539
Gæld i alt		59.981	67.214
Hensatte forpligtelser			
Andre hensatte forpligtelser	13	9.000	9.000
Hensatte forpligtelser i alt		9.000	9.000
Egenkapital			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		234.305	184.076
Foreslået udbytte		–	65.000
Egenkapital i alt		249.305	264.076
Passiver i alt		318.286	340.290

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 11, 14 og 15.

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

1. halvår 2019

1.000 kr.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2018	15.000	-	184.076	65.000	264.076
Periodens resultat	-	-	50.228	-	50.228
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	-	50.228	-	50.228
Transaktioner med ejere					
Udbetalt udbytte 2018	-	-	-	(65.000)	(65.000)
Egenkapital 30.06.2019	15.000	-	234.305	-	249.305

2018

1.000 kr.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2017	15.000	-	183.296	55.000	253.296
Periodens resultat	-	-	114.779	-	114.779
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	-	114.779	-	114.779
Transaktioner med ejere					
Udbetalt udbytte 2017	-	-	-	(55.000)	(55.000)
Foreslået udbytte 2018	-	-	(65.000)	65.000	-
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	-	-	(49.000)	-	(49.000)
Egenkapital ultimo 2018	15.000	-	184.076	65.000	264.076

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000 (ultimo 2018: 15.000.000 stk.). Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Halvårsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2018.

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Netto rente- og gebyrindtægter	136.943	139.944	203.346	131.321	140.899
Kursreguleringer	2.560	2.375	3.496	1.751	7.657
Udgifter til personale og administration	(73.546)	(76.730)	(78.604)	(72.095)	(70.593)
Periodens resultat	50.228	49.376	98.212	46.006	58.821

Balance

Egenkapital	249.305	247.672	310.790	247.259	233.806
Aktiver i alt	318.286	304.314	393.135	306.090	341.170

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	25,6%	25,3%	35,8%	22,9%	27,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	19,6%	19,7%	27,9%	17,8%	20,8%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,87	1,80	2,55	1,80	2,07
Omkostningsprocent	53,3%	55,6%	39,2%	55,7%	48,2%
Kernekapitalprocent	30,8%	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%
Kapitalprocent	30,8%	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,9	4,0	3,8	3,7	5,2

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018
NOTE 3 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	50	34
Obligationer	235	494
I alt renteindtægter	285	529
NOTE 4 Renteudgifter		
Kreditinstitutter	(188)	(167)
Øvrige renteudgifter	(97)	(1)
I alt renteudgifter	(285)	(167)
NOTE 5 Kursreguleringer		
Obligationer	335	(399)
Aktier m.v.	2.517	2.444
Valuta	24	213
Afledte finansielle instrumenter	(317)	118
I alt kursreguleringer	2.560	2.375
NOTE 6 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse og direktion:		
Bestyrelse	(500)	(500)
Direktion	(5.489)	(5.663)
I alt	(5.989)	(6.163)
Personaleudgifter:		
Lønninger	(35.781)	(34.129)
Pensioner	(3.458)	(3.275)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(6.325)	(5.789)
I alt	(45.564)	(43.193)
Øvrige administrationsudgifter	(21.992)	(27.374)
I alt udgifter til personale og administration	(73.546)	(76.730)
Antal beskæftigede		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	63	63

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	30.06.2019	31.12.2018
NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender på anfordring	72.295	100.561
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	72.295	100.561
NOTE 8 Obligationer til dagsværdi		
Andre realkreditobligationer	153.986	155.701
I alt obligationer til dagsværdi	153.986	155.701
Renterisiko	1.112	1.298
<p>Selskabet har 30. juni 2019 stillet obligationer til en kursværdi af 36,5 mio. kr. (ultimo december 2018: 36,2 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.</p>		
NOTE 9 Aktier m.v.		
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	9.261	8.497
I alt aktier m.v.	9.261	8.497
NOTE 10 Andre aktiver		
Forskellige debitorer	42.642	43.839
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.404	114
Tilgodehavende renter og provision	15.415	15.129
Andre aktiver	587	67
I alt andre aktiver	60.048	59.149
Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	11.557	11.537

NOTE 11 Eventualaktiver

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

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 11 fortsat

Pr. 30. juni 2019 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 18 mio. kr. (pr. 31. december 2018: ca. 20 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

1.000 kr.	30.06.2019	31.12.2018
NOTE 12 Andre passiver		
Forskellige kreditorer	7.372	8.934
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.368	99
Skyldige renter og provision	16.724	17.260
Øvrige passiver	22.230	29.382
I alt andre passiver	47.695	55.675

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

678	2.211
-----	-------

NOTE 13 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører incitamentsforpligtelser af indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer.

NOTE 14 Garantier og eventualforpligtelser

Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for

Indskydergarantifonden)

356	332
-----	-----

I alt garantier m.v.

356	332
------------	------------

Andre forpligtende aftaler

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

Selskabet har indgået aftale om et børshandelssystem. Denne aftale løber frem til 30. september 2019.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	30.06.2019	31.12.2018
NOTE 14 fortsat		
Inden for 1 år	195	431
I alt andre forpligtende aftaler	195	431

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Maj Invest Holding A/S, Maj Invest Equity A/S samt Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår i sambeskatning med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som datterselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Pr. 30. juni 2019 er der et aktuelt skatteaktiv på i alt 12.283 tkr. samt en aktuel skatteforpligtelse på 1.591 tkr. vedrørende tidligere år inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2018 var der et aktuelt skatteaktiv på 11.492 tkr.).

NOTE 15 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

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

Selskabet har indgået aftaler med Maj Invest Equity A/S vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver. Ydelserne afregnes på markedsvilkår. Selskabet har indgået en aftale med Maj Bank A/S om rådgivning af bankens egenbeholdning. Aftalen er af uvæsentlig økonomisk karakter og er indgået på omkostningsdækkende basis.

Øvrige nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter omfatter bestyrelse og direktion samt disse personers familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvor førnævnte personer har væsentlige interesser.

Direktionen deltager som specialkommanditister i en eller flere private equity-fonde, som selskabet er rådgiver for, og på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 15 fortsat

Samtlige bestyrelsesmedlemmer samt hele direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til direktionsmedlemmerne, ejer aktier i moderselskabet, Maj Invest Holding A/S.

Selskabet har ikke stiftet lån, pant, kaution eller garantier for direktion eller bestyrelse, disse personers familiemedlemmer eller selskaber, som de har væsentlige interesser i.

Der har i 1. halvår 2019 ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

Ejerforhold

Selskabet er et 100-pct.-ejet datterselskab af Maj Invest Holding A/S, København. Halvårsregnskabet for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S indgår som en del af koncernregnskabet for Maj Invest Holding A/S.

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S for perioden 1. januar 2019 – 30. juni 2019.

Bestyrelsen og direktionen erklærer, at det er vores opfattelse, at:

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.
- Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden kan påvirkes af.

Halvårsrapporten er ikke revideret og har ikke været genstand for review.

DIREKTION

København, den 28. august 2019

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Erik Holm
Direktør

Henrik Parkhøj
Direktør

BESTYRELSE

København, den 28. august 2019

Tommy Pedersen
Formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff

Anders Møller Olesen

MAJ INVEST

FONDSMÆGLERSELSKABET
MAJ INVEST A/S
Gammeltorv 18
1457 København K
Tlf. 33 38 73 00
majinvest.com

CVR-nr. 28 29 54 99