
MAJ INVEST HOLDING A/S

HALVÅRSRAPPORT 2019

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal – koncern	4
Vigtige begivenheder	6
Koncernen i dag og udvikling siden etableringen	7
Forretningsområdernes udvikling	8
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	17
Regnskabsberetning	19

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	25
Balance	26
Egenkapitalopgørelse – koncern	28
Egenkapitalopgørelse – moderselskab	30
Noter	33

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	43
-------------------	----

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Maj Invest Holding A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 80

Hjemstedskommune: København

www.majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)

Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)

Anders Møller Olesen (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøj

REVISOR

Ernst & Young P/S

Osvald Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HALVÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Bruttoindtægter i alt	208.061	167.137	240.395	157.059	175.112
– Netto rente- og gebyrindtægter	157.179	161.430	231.492	146.969	158.011
– Kursreguleringer	45.315	731	664	3.098	10.078
– Andre driftsindtægter	5.567	4.977	8.239	6.992	7.024
Udgifter til personale og administration	(106.100)	(107.912)	(102.597)	(100.733)	(99.861)
Resultat før skat	91.437	51.969	133.858	52.634	72.830

Balance

Egenkapital	437.019	419.371	463.440	372.027	518.545
Aktiver i alt	700.623	634.571	700.429	605.619	665.642

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	21,4%	12,3%	27,3%	14,4%	14,2%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,81	1,46	2,26	1,50	1,71
Omkostningsprocent	55,2%	68,3%	44,3%	66,5%	58,4%
Kapitalprocent	30,1%	35,6%	35,1%	34,5%	48,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	4,4	4,4	4,3	6,1

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL - KONCERN HELÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2018	2017	2016	2015	2014
Bruttoindtægter i alt	340.629	467.530	449.193	326.059	311.334
– Netto rente- og gebyrindtægter	342.357	406.316	423.517	292.506	291.956
– Kursreguleringer	(11.427)	45.456	14.509	21.645	8.883
– Andre driftsindtægter	9.698	15.757	11.167	11.908	10.495
Udgifter til personale og administration	(212.039)	(208.994)	(208.492)	(211.862)	(175.615)
Resultat før skat	115.046	245.222	233.469	107.536	133.329

Balance

Egenkapital	418.455	424.201	515.746	358.411	507.191
Aktiver i alt	665.740	691.600	798.370	593.751	659.524

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	27,3%	52,2%	53,4%	24,8%	27,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,53	2,13	2,08	1,49	1,75
Omkostningsprocent	65,5%	46,9%	48,0%	67,0%	57,2%
Kapitalprocent	33,0%	31,1%	28,8%	36,1%	43,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	4,1	3,9	3,6	4,5	5,5

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Koncernen har i første halvår 2019 haft en tilfredsstillende udvikling i resultatet, som har været bedre end forventet. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet efter skat udgjorde 70,3 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 16,4 pct. Resultatet efter skat i samme periode sidste år udgjorde 39,7 mio. kr.
- Med et kapitalgrundlag på 317,0 mio. kr. og en kapitalprocent på 30,1 ultimo første halvår 2019 er koncernen 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.
- Maj Bank oplever fortsat kunde- og formue tilgang med et resultat på niveau med det forventede.
- For hele 2019 forventes et nettoresultat i niveauet 110-130 mio. kr. mod tidligere forventet 80-100 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

KONCERNEN I DAG OG UDVIKLING SIDEN ETABLERINGEN

Siden etableringen i maj 2005 har koncernen 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 Investeringforeningen 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 Investeringforeningen 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 investeringforeningen 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.

Koncernens 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 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 inkl. depotværdier i *Maj Bank A/S* udgjorde cirka 65 mia. kr. ultimo første halvår 2019. Koncernen har i første halvår 2019 i gennemsnit beskæftiget 100 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.

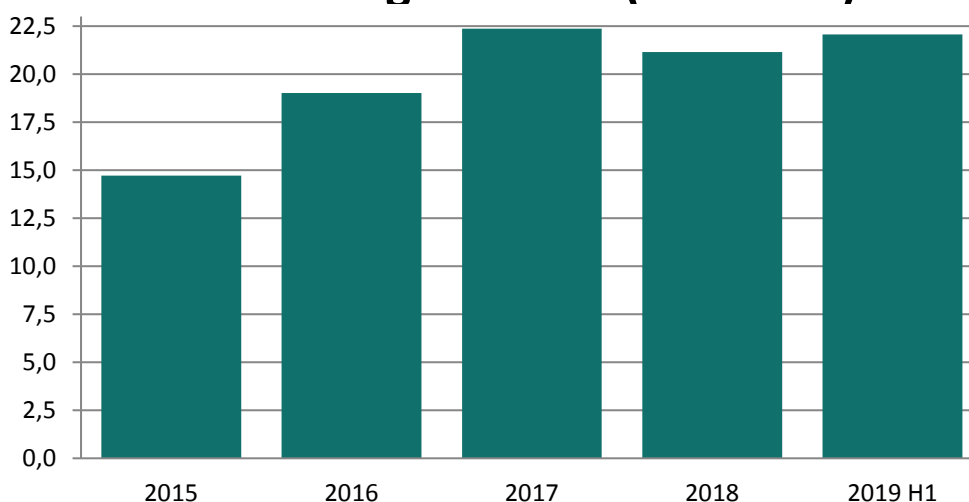
LEDELSESBERETNING

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 koncernen 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 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.

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.

LEDELSESBERETNING

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.

MAJ BANK

Maj Bank er en specialbank, der rådgiver kunderne om investering som supplement til deres daglige bankforbindelse og alene tilbyder konti og depoter til brug for opsparing og investering. Udlån, lønkonti, dankort og betalingservice tilbydes ikke.

Indsatsen har i første halvår været på at øge kunde- og forretningsomfanget med fokus på rådgivning om kundernes langsigtede opsparing og investering. Dette er sket både i form af en række kundevedtente aktiviteter og i form af en øget markedsføringsindsats. Der har været afholdt arrangementer for eksisterende kunder samt en række arrangementer henvendt til potentielle kunder. Generelt opleves der en stor interesse for de arrangementer, som banken har afholdt. Arrangementerne har resulteret i mange møder med potentielle kunder. Ambitionen er at give kunderne et tilbud, der både er overskueligt og baseret på enkelhed. Enkelhed er afgørende for at skabe overblik. At have det nødvendige overblik er et godt udgangspunkt, når der

LEDELSESBERETNING

skal investeres langsigtet. Der har i første halvår været en stigning i antallet af kunder og depotværdierne, ligesom eksisterende kunder har overført flere midler fra andre pengeinstitutter til Maj Bank. Dermed er tidligere års positive udvikling i antallet af kunder og formuen fortsat ind i første halvår 2019.

Bankens rådgivning tager udgangspunkt i de langsigtede økonomiske sammenhænge samt finansiell og økonomisk viden i bred forstand, både i form af investeringsfaglige holdninger og markedsmæssige betragtninger. Viden deles med kunderne via en it-vidensplatform kaldet Maj World. Med denne vidensdeling ønsker Maj Bank at bidrage til, at kunderne får det bedste grundlag for selv at træffe investeringsbeslutningerne. Maj World bliver løbende styrket, dels i form af nye, relevante faglige artikler og dels i form af en række nye funktionaliteter, hvilket har resulteret i en positiv feedback fra kunderne.

Hvorfor Maj Bank?

Maj Bank har samme forretningsprincipper og investeringstilgang som Maj Invest. Der formidles økonomisk viden til kunderne med en langsigtet og rationel tankegang med fokus på fair omkostninger.

Enkelhed og fokus er afgørende for at skabe overblik, hvilket er et godt udgangspunkt, når der skal investeres langsigtet. Derfor har Maj Bank udviklet Maj World, der er bankens digitale platform.

Maj Banks forretningsfilosofi er vidensbaseret, og formålet er at formidle økonomisk viden til kunderne. Først sorteres og analyseres historiske data, herunder den løbende nyhedsstrøm. På denne baggrund skabes et overblik over de økonomiske sammenhænge. Resultatet kalder vi "Big Picture".

Dernæst gøres brug af den investeringstilgang, som gennem mange års erfaring har givet de bedste resultater. Investeringstilgangen består af flere elementer:

- Kundens risikovilje og tidshorisont danner baggrund for den valgte opsparingsprofil.
- Vægtning mellem aktier og obligationer, herunder risikoafdækning.
- Valg af passende investeringsprodukter.

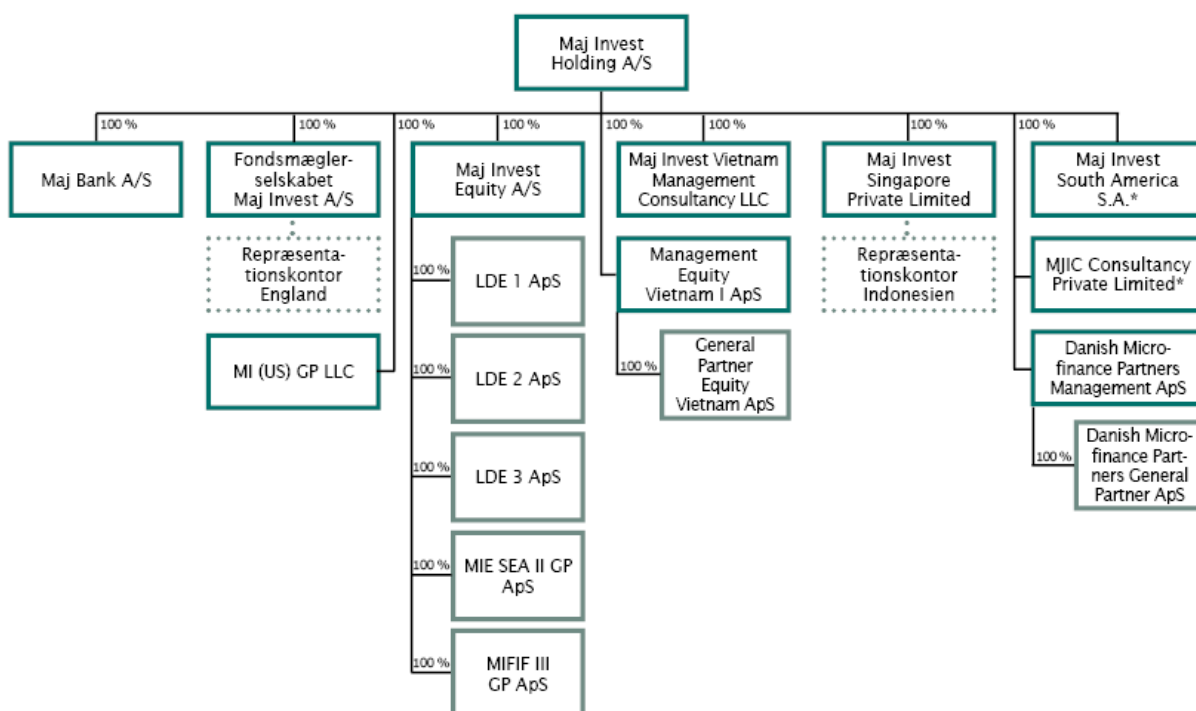
Maj Bank adskiller sig fra den traditionelle rådgivning ved at lægge hovedvægten af indsatsen på at skabe et overblik og en viden om de få centrale, langsigtede økonomiske sammenhænge. Herved undgås, at man lader sig distrahere af den konstante strøm af såkaldte "breaking news". Samtidig lægges der op til en langsigtet investeringstilgang. Maj Bank anbefaler få porteføljeomlægninger og valg af investeringsprodukter, som er langtidsholdbare. En "køb og behold"-strategi i modsætning til "day trading". Dette sikrer, at kunderne får lave omkostninger. Fair omkostninger er også et nøgleord for Maj Bank. Kunderne opnår en kundebonus baseret på deres forretningsmæssige omfang.

LEDELSESBERETNING

KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

Maj Invest Holding A/S 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 syv medlemmer, hvoraf tre er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelserne i Maj Invest Holding A/S og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er identiske, bortset fra at Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S kun har to medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

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.

LEDELSESBERETNING

Direktionen består af tre personer. Alle tre direktører er tillige direktører i Fondsmæglerselskabet Maj Invest 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

Koncernen har i første halvår 2019 realiseret et resultat før skat på 91,4 mio. kr. Efter skat udgjorde resultatet 70,3 mio. kr. Resultatet er bedre end forventet, primært som følge af positive kursreguleringer på koncernens aktiebeholdninger. I samme periode sidste år udgjorde resultatet 52,0 mio. kr. før skat og 39,7 mio. kr. efter skat.

Resultatet efter skat forrefter den gennemsnitlige egenkapital med 16,4 pct. i første halvår 2019.

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

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

De markeds- og likviditetsmæssige dispositioner er langt overvejende placeret i Danmarks Nationalbank, i danske børsnoterede realkreditobligationer samt i større pengeinstitutter i Danmark. Herudover er der såvel børsnoterede som unoterede kapitalandele, hvoraf de unoterede kapitalandele primært er relateret til aktiviteterne i Maj Invest Equity. Værdien af de unoterede kapitalandele måles til dagsværdi og værdireguleres løbende i overensstemmelse hermed.

De immaterielle aktiver vedrører udviklingsomkostninger til it-plattformen Maj World samt software generelt. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi af Maj World samt værdien 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.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST HOLDING A/S

I moderselskabet udgjorde netto rente- og gebyrindtægterne -0,2 mio. kr. i første halvår 2019, hvilket er på niveau med samme periode sidste år.

I første halvår 2019 var der samlede kursreguleringer på 42,6 mio. kr., hvoraf aktiekursreguleringerne udgjorde 42,4 mio. kr. Aktiekursreguleringerne relaterer sig til treasury-aktiviteterne og vedrører såvel unoterede som børsnoterede aktier samt positive værdireguleringer af kapitalkonti i private equity-fonde, som koncernen er rådgiver for. I samme periode sidste år udgjorde de samlede kursreguleringer -1,5 mio. kr.

Andre driftsindtægter vedrører primært administration af private equity-fonde. I første halvår 2019 udgjorde andre driftsindtægter 4,5 mio. kr., hvilket er et fald på 0,5 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Faldet relaterer sig til de fonde, hvor investeringsperioden er udløbet.

Udgifter til personale og administration er faldet fra 6,5 mio. kr. i første halvår 2018 til 5,8 mio. kr. i første halvår 2019, hvilket bl.a. skyldes et fald i det gennemsnitlige antal medarbejdere omregnet til fuldtidsbeskæftigede.

I første halvår 2019 har der været nedskrivninger på udlån på 4,4 mio. kr. som følge af en debtors finansielle situation og efterfølgende konkurs. Der har ikke været nedskrivninger på udlån i første halvår 2018.

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder udgjorde 40,3 mio. kr. Associerede selskaber udgjorde -3,8 mio. kr. og kan henføres til selskabets treasury-aktiviteter. I tilknyttede virksomheder udgjorde resultatet 44,1 mio. kr. i første halvår 2019 mod 45,4 mio. kr. i første halvår 2018. Hovedparten af resultatet af datterselskaber vedrører Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S.

I første halvår udgjorde resultatet efter skat 70,3 mio. kr. mod 39,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

LEDELSESBERETNING

Egenkapitalen udgjorde 437,0 mio. kr. ultimo juni 2019 mod 418,5 mio. kr. ultimo 2018. Der er i halvåret udloddet udbytte for 51,6 mio. kr. samt netto købt egne aktier for 0,2 mio. kr.

Moderselskabets balance udgjorde 549,8 mio. kr. ultimo første halvår 2019. Ultimo 2018 udgjorde balancen 517,8 mio. kr.

KOMMENTARER TIL UDVALGTE KONCERNREGNSKABSPOSTER

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 157,2 mio. kr. i første halvår 2019 mod 161,4 mio. kr. i samme periode sidste år.

I første halvår 2019 var der samlede kursreguleringer på 45,3 mio. kr., hvoraf aktiekursreguleringerne udgjorde 44,9 mio. kr. Aktiekursreguleringerne relaterer sig hovedsageligt til treasury-aktiviteterne og vedrører såvel unoterede som børsnoterede aktier samt positive værdireguleringer af kapitalkonti i private equity-fonde, som koncernen er rådgiver for. Herudover er der positive aktiekursreguleringer fra handelsaktiviteterne i Maj Invest Markets. I samme periode sidste år udgjorde de samlede kursreguleringer 0,7 mio. kr.

Andre driftsindtægter er steget fra 5,0 mio. kr. i første halvår 2018 til 5,6 mio. kr. i første halvår 2019. Der har været et fald på 0,5 mio. kr. fra de private equity-fonde, som koncernen administrerer, hvorimod andre driftsindtægter i øvrigt udgjorde 1,1 mio. kr. og er indtægter af engangskarakter.

Udgifter til personale og administration udgjorde 106,1 mio. kr. i første halvår 2019, hvilket er et fald på 1,8 mio. kr. i forhold til første halvår 2018, hvor de udgjorde 107,9 mio. kr. Af faldet udgør personalerelaterede udgifter 3,2 mio. kr., hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med, at der i gennemsnit har været 100 ansatte, hvilket er syv færre end samme periode sidste år. Øvrige administrationsudgifter er steget 1,4 mio. kr. til 33,4 mio. kr., svarende til en stigning på 4 pct.

LEDELSESBERETNING

Nedskrivninger på udlån relaterer sig til moderselskabets treasury-aktiviteter og udgjorde et tab på 4,4 mio. kr. som følge af en debtors konkurs. I første halvår 2018 var der ingen nedskrivninger på udlån.

Resultatet af kapitalandele i associerede selskaber udgjorde et tab på 3,8 mio. kr. i første halvår 2019 mod et tab på 3,3 mio. kr. i første halvår 2018.

Koncernens resultat før skat udgjorde 91,4 mio. kr. i første halvår 2019. Skatten er opgjort til 21,2 mio. kr., således at resultatet efter skat er 70,3 mio. kr. Dette svarer til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 16,4 pct. efter skat. I første halvår 2018 var resultatet før skat 52,0 mio. kr. og 39,7 mio. kr. efter skat.

Koncernen har samlede aktiver på 700,6 mio. kr. ultimo juni 2019, hvilket er en stigning på 34,9 mio. kr. i forhold til ultimo 2018, hvor aktiverne udgjorde 665,7 mio. kr.

Tilgodehavender hos centralbanker og kreditinstitutter udgjorde 173,5 mio. kr. ultimo juni 2019 mod 185,6 mio. kr. ultimo sidste år. Koncernens beholdning af obligationer udgjorde 227,9 mio. kr. ultimo juni 2019, hvilket er et beskedent fald i halvåret.

Aktier og investeringer i nogle af de private equity-fonde, som koncernen rådgiver, er steget fra 124,9 mio. kr. ultimo sidste år til 191,2 mio. kr., hvoraf hovedparten af stigningen skyldes de tidligere nævnte urealiserede kursreguleringer af treasury-aktiviteterne. Herudover er en unoteret virksomhed blevet reklassificeret fra associeret virksomhed til aktier m.v. som følge af en lavere ejerandel i selskabet i første halvår 2019.

Koncernen har i første halvår øget sin gæld til kreditinstitutter med 17,3 mio. kr. til 87,7 mio. kr. Gælden til kreditinstitutter ligger i moderselskabet og er blandt andet påvirket af kapitalkald fra private equity-fonde samt modtagne udbytter fra datterselskaber.

LEDELSESBERETNING

Koncernens indlån, der relaterer sig til Maj Bank A/S, udgjorde 67,1 mio. kr. ultimo juni 2019 mod 50,9 mio. kr. ultimo 2018. Stigningen skyldes dels en kundetilgang, men også en lidt højere indlånssaldo fra eksisterende kunder.

Egenkapitalen udgjorde 437,0 mio. kr. ultimo første halvår 2019, hvilket er en stigning på 18,6 mio. kr. i forhold til ultimo sidste år.

Der er i første halvår udloddet udbytte for 51,6 mio. kr. En konsolidering af periodens resultat har påvirket med 70,3 mio. kr., og et nettokøb af egne aktier har påvirket med -0,2 mio. kr. Øvrige egenkapitalposter udgjorde 0,1 mio. kr.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Koncernens kapitalgrundlag udgjorde 317,0 mio. kr. ultimo juni 2019, hvilket er et fald på 24,8 mio. kr. i forhold til ultimo 2018, hvor kapitalgrundlaget udgjorde 341,8 mio. kr.

Ved udgangen af første halvår 2019 udgjorde de samlede risikoeksponeringer 1.052,4 mio. kr. fordelt på henholdsvis 353,3 mio. kr. til poster med kreditrisiko, 86,0 mio. kr. til poster med markedsrisiko samt 613,1 mio. kr. til poster med operationel risiko. Kapitalprocenten kan opgøres til 30,1 pct. Ultimo 2018 udgjorde de samlede risikoeksponeringer 1.034,9 mio. kr., og kapitalprocenten 33,0 pct. Moderselskabet havde ultimo første halvår 2019 et kapitalgrundlag på 327,8 mio. kr., samlede risikoeksponeringer for 672,2 mio. kr. samt en kapitalprocent på 48,8 pct.

Såvel koncernen som moderselskabet har et kapitalgrundlag, der ligger væsentlig over det af bestyrelsen fastsatte tilstrækkelige kapitalgrundlag til opfyldelse af solvensbehovene.

LEDELSESBERETNING

FORVENTNINGER TIL 2019

De oprindelige forventninger til året var et resultat efter skat i niveauet 80–100 mio. kr. Set i lyset af udviklingen i første halvår samt udviklingen i afkastet i den ene private equity-fond, der rådgives, forventes nu et overskud efter skat i niveauet 110–130 mio. kr.

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. Koncerne forventer i andet halvår 2019 at påbegynde rådgivning af en ny private equity-fond inden for mikrofinansiering. Størrelsen af investeringstilsagnet samt opstartstidspunktet har betydning for indtægterne. Størrelsen af de performancerelaterede honorarer, som forventes, er vanskelig at forudsige og dermed forbundet med usikkerhed.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABPERIODENS AFSLUTNING

Selskabet har ansøgt Finanstilsynet om tilladelse til indregning af det løbende overskud i kapitalgrundlaget. Finanstilsynets tilladelse er opnået den 19. juli 2019, og det forventes, at bestyrelsen træffer beslutning om, at der udloddes et a conto-udbytte på 1,20 kr. pr. aktie á nom. 1 kr.

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	Koncern		Moderselskab	
		1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Renteindtægter	3	646	890	357	292
Renteudgifter	4	(946)	(776)	(519)	(469)
Netto renteindtægter		(299)	113	(162)	(177)
Udbytte af aktier m.v.		229	735	-	61
Gebyrer og provisionsindtægter		164.501	167.960	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(7.251)	(7.379)	(12)	(12)
Netto rente- og gebyrindtægter		157.179	161.430	(174)	(127)
Kursreguleringer	5	45.315	731	42.571	(1.534)
Andre driftsindtægter		5.567	4.977	4.510	5.031
Udgifter til personale og administration	6	(106.100)	(107.912)	(5.812)	(6.472)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(2.357)	(3.780)	(236)	(25)
Andre driftsudgifter		-	(225)	-	-
Nedskrivninger på udlån	7	(4.358)	-	(4.358)	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder		(3.808)	(3.251)	40.267	42.145
Resultat før skat		91.437	51.969	76.767	39.017
Skat		(21.178)	(12.265)	(6.509)	688
Periodens resultat		70.258	39.705	70.258	39.705
Anden totalindkomst					
Omregning af udenlandske enheder		25	42	25	42
Anden totalindkomst i alt		25	42	25	42
Periodens totalindkomst i alt		70.283	39.747	70.283	39.747

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
AKTIVER					
Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker		49.353	35.958	1	1
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	8	124.161	149.624	14.739	13.142
Udlån og andre tilgodehavender	7	2.292	6.346	2.285	6.340
Obligationer til dagsværdi	9	227.949	230.344	5.455	5.385
Aktier m.v. til dagsværdi	10	191.193	124.884	178.155	111.979
Kapitalandele i associerede virksomheder		13.002	27.677	13.002	27.677
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	326.574	345.711
Immaterielle aktiver		3.962	4.443	2.488	12
Øvrige materielle aktiver		3.808	3.632	22	27
Aktuelle skatteaktiver		12.283	11.492	4.739	4.739
Udskudte skatteaktiver		76	55	13	13
Andre aktiver	11	64.416	63.249	1.786	2.262
Periodeafgrænsningsposter		8.128	8.035	557	534
Aktiver i alt		700.623	665.740	549.816	517.821

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
PASSIVER					
Gæld					
Gæld til kreditinstitutter		87.659	70.401	87.659	70.401
Indlån		67.093	50.877	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		1.658	66	6.548	-
Andre passiver	13	75.320	93.547	18.244	28.417
Periodeafgrænsningsposter		22.580	23.102	348	549
Gæld i alt		254.310	237.992	112.798	99.367
Hensatte forpligtelser					
Hensættelser til udskudt skat		293	293	-	-
Andre hensatte forpligtelser	14	9.000	9.000	-	-
Hensatte forpligtelser i alt		9.293	9.293	-	-
Egenkapital					
Aktiekapital		36.350	36.350	36.350	36.350
Akkumulerede værdiændringer					
Akkumuleret værdiregulering af udenlandske enheder		(139)	(164)	(139)	(164)
Andre reserver					
Nettoposkrivning efter indre værdis metode		-	-	100.108	59.841
Øvrige reserver		22.224	15.783	114.143	107.702
Overført overskud eller underskud		378.585	308.326	186.557	156.565
Foreslået udbytte		-	58.160	-	58.160
Egenkapital i alt		437.019	418.455	437.019	418.455
Passiver i alt		700.623	665.740	549.816	517.821

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 12, 15 og 16.

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

1. halvår 2019

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2018	36.350	15.783	(164)	308.326	58.160	418.455
Periodens resultat	-	-	-	70.258	-	70.258
Anden totalindkomst						
Omregning af udenlandske enheder	-	-	25	-	-	25
Anden totalindkomst i alt	-	-	25	-	-	25
Periodens totalindkomst i alt	-	-	25	70.258	-	70.283
Transaktioner med ejere						
Udbytte for 2018	-	-	-	-	(51.552)	(51.552)
Ej udloddet udbytte for 2018, egne aktier	-	6.608	-	-	(6.608)	-
Køb af egne aktier	-	(11.945)	-	-	-	(11.945)
Salg af egne aktier	-	11.778	-	-	-	11.778
Egenkapital 30.06.2019	36.350	22.224	(139)	378.585	-	437.019

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – KONCERN

2018

1.000 kr.	Aktie- kapital	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2017	36.350	19.901	(229)	310.020	58.160	424.201
Periodens resultat	-	-	-	91.982	-	91.982
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-	-
Omregning af udenlandske enheder	-	-	65	-	-	65
Anden totalindkomst i alt	-	-	65	-	-	65
Periodens totalindkomst i alt	-	-	65	91.982	-	92.047
Transaktioner med ejere						
Udbytte for 2017	-	-	-	-	(53.306)	(53.306)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2017	-	-	-	4.854	(4.854)	-
Ekstraordinært udbytte 2018	-	-	-	(40.370)	-	(40.370)
Foreslået udbytte	-	-	-	(58.160)	58.160	-
Køb af egne aktier	-	(15.827)	-	-	-	(15.827)
Salg af egne aktier	-	11.710	-	-	-	11.710
Egenkapital ultimo 2018	36.350	15.783	(164)	308.326	58.160	418.455

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

1. halvår 2019

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis- metode	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2018	36.350	59.841	107.702	(164)	156.565	58.160	418.455
Periodens resultat	-	40.267	-	-	29.991	-	70.258
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandske enheder	-	-	-	25	-	-	25
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	25	-	-	25
Periodens totalindkomst i alt	-	40.267	-	25	29.991	-	70.283
Transaktioner med ejere							
Udbytte for 2018	-	-	-	-	-	(51.552)	(51.552)
Ej udloddet udbytte 2018, egne aktier	-	-	6.608	-	-	(6.608)	-
Køb af egne aktier	-	-	(11.945)	-	-	-	(11.945)
Salg af egne aktier	-	-	11.778	-	-	-	11.778
Egenkapital 30.06.2019	36.350	100.108	114.143	(139)	186.557	-	437.019

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

2018

1.000 kr.	Aktie- kapital	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	Valuta- omreg- nings- reserve	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2017	36.350	71.024	205.496	(229)	53.400	58.160	424.201
Periodens resultat	-	102.817	-	-	(10.834)	-	91.982
Anden totalindkomst							
Omregning af udenlandske enheder	-	-	-	65	-	-	65
Anden totalindkomst i alt	-	-	-	65	-	-	65
Periodens totalindkomst i alt	-	102.817	-	65	(10.834)	-	92.047
Transaktioner med ejere							
Udbytte for 2017	-	-	-	-	-	(53.306)	(53.306)
Ej udloddet udbytte, egne aktier 2017	-	-	4.854	-	-	(4.854)	-
Ekstraordinært udbytte fra datterselskaber	-	(49.000)	-	-	49.000	-	-
Forventet udbytte fra datterselskaber *	-	(65.000)	-	-	65.000	-	-
Ekstraordinært udbytte 2018	-	-	(40.370)	-	-	-	(40.370)
Foreslået udbytte	-	-	(58.160)	-	-	58.160	-
Køb af egne aktier	-	-	(15.827)	-	-	-	(15.827)
Salg af egne aktier	-	-	11.710	-	-	-	11.710
Egenkapital ultimo 2018	36.350	59.841	107.702	(164)	156.565	58.160	418.455

*) Udbyttet blev godkendt på generalforsamlingen i foråret 2019.

Selskabets aktiekapital består af 36.350.000 stk. aktier a kr. 1 (ultimo 2018: 36.350.000 stk.), i alt nominelt kr. 36.350.000 (ultimo 2018: kr. 36.350.000). Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE – MODERSELSKAB

Egne aktier

1. halvår 2019	Aktier		I procent af aktiekapital
	Antal stk.	Nom. værdi	
Egne aktier primo	3.299.228	3.299.228	9,1%
Køb af egne aktier	830.800	830.800	2,3%
Salg af egne aktier	(817.900)	(817.900)	(2,3%)
Egne aktier 30.06.2019	3.312.128	3.312.128	9,1%

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrådt i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt til et bestyrelsesmedlem. Værdien af periodens køb og salg af egne aktier udgør et nettokøb for 167 tkr.

Egne aktier

2018	Aktier		I procent af aktiekapital
	Antal stk.	Nom. værdi	
Egne aktier primo	3.030.593	3.030.593	8,3%
Køb af egne aktier	1.188.420	1.188.420	3,3%
Salg af egne aktier	(919.785)	(919.785)	(2,5%)
Egne aktier ultimo 2018	3.299.228	3.299.228	9,1%

Egne aktier er erhvervet, i forbindelse med at medarbejdere er fratrådt i koncernen. Salg af egne aktier er foretaget i forbindelse med nyansættelser af medarbejdere i koncernen samt som et ekstraordinært tilbud til medarbejdere. Værdien af årets køb og salg af egne aktier udgjorde i 2018 et nettokøb for 4.117 tkr.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

Halvårsrapporten, der omfatter koncernen og moderselskabet Maj Invest Holding 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 – Koncern (5-års oversigt)

Resultatoppgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Netto rente- og gebyrindtægter	157.179	161.430	231.492	146.969	158.011
Kursreguleringer	45.315	731	664	3.098	10.078
Udgifter til personale og administration	(106.100)	(107.912)	(102.597)	(100.733)	(99.861)
Periodens resultat	70.258	39.705	105.201	40.966	55.713

Balance

Egenkapital	437.019	419.371	463.440	372.027	518.545
Aktiver i alt	700.623	634.571	700.429	605.619	665.642

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	21,4%	12,3%	27,3%	14,4%	14,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	16,4%	9,4%	21,5%	11,2%	10,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,81	1,46	2,26	1,50	1,71
Omkostningsprocent	55,2%	68,3%	44,3%	66,5%	58,4%
Kernekapitalprocent	30,1%	35,6%	35,1%	34,5%	48,5%
Kapitalprocent	30,1%	35,6%	35,1%	34,5%	48,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	4,4	4,4	4,3	6,1

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

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

Resultatopgørelse

	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015
Netto rente- og gebyrindtægter	(174)	(127)	1.312	3.465	1.019
Kursreguleringer	42.571	(1.534)	(3.147)	1.267	2.399
Udgifter til personale og administration	(5.812)	(6.472)	(5.901)	(8.089)	(11.845)
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	40.267	42.145	103.702	39.684	57.898
Periodens resultat	70.258	39.705	105.201	40.966	55.713

Balance

Egenkapital	437.019	419.371	424.201	372.027	518.545
Aktiver i alt	549.816	513.738	560.538	486.281	543.901

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	17,9%	9,3%	24,8%	11,3%	10,7%
Egenkapitalforrentning efter skat	16,4%	9,4%	24,9%	11,2%	10,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	8,38	7,01	18,62	6,09	5,61
Omkostningsprocent	11,9%	14,3%	5,4%	16,4%	17,8%
Kernekapitalprocent	48,8%	57,9%	54,9%	61,1%	86,9%
Kapitalprocent	48,8%	57,9%	54,9%	61,1%	86,9%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	6,1	7,2	6,9	7,6	10,9

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2019	1. halvår 2018

NOTE 3 Renteindtægter

Tilgodehavender hos kreditinstitutter	60	54	3	7
Udlån og andre tilgodehavender	160	103	160	103
Obligationer	419	708	194	182
Øvrige renteindtægter	7	26	-	-
I alt renteindtægter	646	890	357	292

Øvrige renteindtægter i koncernen indeholder renteindtægter af indlån.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2019	1. halvår 2018
NOTE 4 Renteudgifter				
Kreditinstitutter og centralbanker	(807)	(773)	(480)	(469)
Øvrige renteudgifter	(139)	(3)	(39)	-
I alt renteudgifter	(946)	(776)	(519)	(469)
NOTE 5 Kursreguleringer				
Obligationer	485	(701)	(23)	(163)
Aktier m.v.	44.945	622	42.393	(1.847)
Valuta	201	692	200	476
Afledte finansielle instrumenter	(317)	118	-	-
I alt kursreguleringer	45.315	731	42.571	(1.534)
NOTE 6 Udgifter til personale og administration				
Vederlag til bestyrelse og direktion:				
Bestyrelse	(800)	(800)	(225)	(225)
Direktion	(8.441)	(8.441)	(1.266)	(1.266)
I alt	(9.241)	(9.241)	(1.491)	(1.491)
Personaleudgifter:				
Lønninger	(50.248)	(54.136)	(2.416)	(2.928)
Pensioner	(4.752)	(4.553)	(295)	(273)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(8.482)	(7.983)	(19)	(16)
I alt	(63.483)	(66.673)	(2.730)	(3.217)
Øvrige administrationsudgifter	(33.376)	(31.998)	(1.592)	(1.764)
I alt udgifter til personale og administration	(106.100)	(107.912)	(5.812)	(6.472)
Antal beskæftigede				
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	100	107	7	8

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moterselskab	
	1. halvår 2019	1. halvår 2018	1. halvår 2019	1. halvår 2018
NOTE 7 Nedskrivninger på udlån				
Nye nedskrivninger	4.358	-	4.358	-
I alt indregnet i resultatoppgørelsen	4.358	-	4.358	-

1. halvår 2019

Udlån, garantier og nedskrivninger fordelt på stadier - koncern

1.000 kr.	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Udlån før nedskrivninger	2.292	-	4.358	6.649
Garantier	669	-	-	669
Udlån og garantier i alt - koncern	2.961	-	4.358	7.319
Nedskrivninger primo - koncern	-	-	-	-
Nye nedskrivninger, netto	-	-	4.358	4.358
Nedskrivninger ultimo - koncern	-	-	4.358	4.358
Udlån efter nedskrivninger	2.292	-	-	2.292
Garantier	669	-	-	669
Udlån og garantier i alt - koncern	2.961	-	-	2.961

2018

Udlån, garantier og nedskrivninger fordelt på stadier - koncern

1.000 kr.	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Udlån før nedskrivninger	6.346	-	-	6.346
Garantier	600	-	-	600
Udlån og garantier i alt - koncern	6.946	-	-	6.946
Udlån efter nedskrivninger	6.346	-	-	6.346
Garantier	600	-	-	600
Udlån og garantier i alt - koncern	6.946	-	-	6.946

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 7 fortsat

1. halvår 2019

Udlån, garantier og nedskrivninger fordelt på stadier – moderselskab				
1.000 kr.	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Udlån før nedskrivninger	2.285	–	4.358	6.642
Garantier	–	–	–	–
Udlån og garantier i alt – moderselskab	2.285	–	4.358	6.642
Nedskrivninger primo – moderselskab				
Nye nedskrivninger, netto	–	–	4.358	4.358
Nedskrivninger ultimo – moderselskab	–	–	4.358	4.358
Udlån efter nedskrivninger	2.285	–	–	2.285
Garantier	–	–	–	–
Udlån og garantier i alt – moderselskab	2.285	–	–	2.285

2018

Udlån, garantier og nedskrivninger fordelt på stadier – moderselskab				
1.000 kr.	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Udlån før nedskrivninger	6.340	–	–	6.340
Garantier	–	–	–	–
Udlån og garantier i alt – moderselskab	6.340	–	–	6.340
Udlån efter nedskrivninger	6.340	–	–	6.340
Garantier	–	–	–	–
Udlån og garantier i alt – moderselskab	6.340	–	–	6.340

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018

NOTE 8 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Tilgodehavender på anfordring	124.161	149.624	14.739	13.142
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	124.161	149.624	14.739	13.142

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
NOTE 9 Obligationer til dagsværdi				
Andre realkreditobligationer	222.891	225.465	397	506
Øvrige obligationer	5.058	4.879	5.058	4.879
I alt obligationer til dagsværdi	227.949	230.344	5.455	5.385
Renterisiko	1.287	1.509	6	35
Koncernen har ultimo 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.				
NOTE 10 Aktier m.v. til dagsværdi				
Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	87.814	53.151	78.553	44.655
Aktier noteret på andre børser	156	140	156	140
Unoterede aktier optaget til dagsværdi	103.224	71.593	99.446	67.184
I alt aktier m.v.	191.193	124.884	178.155	111.979
NOTE 11 Andre aktiver				
Forskellige debitorer	58.105	45.801	112	473
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.437	125	10	-
Tilgodehavende renter og provision	2.720	15.755	417	591
Andre aktiver	2.155	1.568	1.247	1.197
I alt andre aktiver	64.416	63.249	1.786	2.262
Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	-	-	108	470

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 12 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S og Maj Invest Equity 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 selskaberne 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 selskaberne vil erhverve ret til.

Pr. 30. juni 2019 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast, som koncernen endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 68 mio. kr. (pr. 31. december 2018: ca. 72 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
NOTE 13 Andre passiver				
Forskellige kreditorer	12.171	20.043	595	9.753
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.426	110	35	-
Skyldige renter og provision	16.018	18.588	26	29
Tilbagekøbsforpligtelse egne aktier	15.000	15.000	15.000	15.000
Øvrige passiver	30.705	39.805	2.587	3.634
I alt andre passiver	75.320	93.547	18.244	28.417
Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	-	-	12	6

NOTE 14 Andre hensatte forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser vedrører incitamentsforpligtelser af indtægtsførte performanceafhængige forvaltningshonorarer/præferenceafkast.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
NOTE 15 Garantier og eventualforpligtelser				
Garantier m.v.:				
Øvrige garantier (indeståelse over for Indskydergarantifonden)	669	600	-	-
I alt garantier m.v.	669	600	-	-
Andre eventualforpligtelser:				
Øvrige forpligtelser (tilsagn om investering i kapitalfonde)	56.171	68.518	55.950	68.236
I alt andre eventualforpligtelser	56.171	68.518	55.950	68.236

Andre forpligtende aftaler

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

Et koncernselskab har indgået aftale om leje af lokalerne Dr. Tværgade 7, 1. sal, København. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med seks måneders varsel. Fra udlejers side dog tidligst 28. februar 2020.

Koncernen har indgået it-relaterede forpligtelser, som i uopsigelighedsperioden udgør:

1.000 kr.	Koncern		Moderselskab	
	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2019	31.12.2018
Inden for 1 år	195	431	-	-
I alt andre forpligtende aftaler	195	431	-	-

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Maj Invest Equity A/S samt Maj Bank A/S og hæfter solidarisk herfor. Selskabet indgår tillige i sambeskatningskreds med samtlige koncernselskaber hjemmehørende i Danmark. Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige selskaber i sambeskatningen for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 15 fortsat

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 16 Nærtstående parter

Selskabet har ved udgangen af første kvartal 2019 købt it-systemet Maj World af Maj Bank A/S. Overdragelsen er sket til markedsværdi. Selskabet har ved samme lejlighed indgået en licensaftale med Maj Bank A/S om brugen af Maj World. Licensaftalen er indgået på markedsvilkår.

Selskabet har indgået aftaler vedrørende administrative opgaver med Maj Invest Equity A/S om administrative opgaver i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

Øvrige nærtstående parter

Koncernens 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 koncernen er rådgiver for, og på lige vilkår med de øvrige specialkommanditister.

Fem bestyrelsesmedlemmer, direktionen samt et familiemedlem, der er nærtstående til en direktør, er kunder i datterselskabet Maj Bank A/S på markedsmæssige vilkår, bortset fra et mindre rådgivningsgebyr. Øvrige nærtstående parter er kunder på markedsmæssige vilkår.

Bestyrelsesmedlem Jørgen Tang-Jensen har af Maj Invest Holding A/S købt aktier i Maj Invest Holding A/S. Købet er foregået på markedsmæssige vilkår. Samtlige bestyrelsesmedlemmer samt hele direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, ejer aktier i Maj Invest Holding A/S.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 16 fortsat

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

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

PÅTEGNINGER

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for Maj Invest Holding 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 koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2019 samt af resultatet af virksomhedens og koncernens aktiviteter.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens og koncernens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden henholdsvis koncernen 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

Søren Krag Jacobsen

Anders Møller Olesen



MAJ INVEST

MAJ INVEST HOLDING A/S

Gammeltorv 18
1457 København K
Tlf. 33 38 73 00
majinvest.com

CVR-nr. 28 29 54 80