
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

HALVÅRSRAPPORT 2023

CVR-NR. 28 29 54 99

MAJ
INVEST

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Quick facts 2023	4
Hoved- og nøgletal	5
Vigtige begivenheder	7
Koncernens forretningsaktiviteter	8
Den forretningsmæssige udvikling i selskabet	11
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	18
Regnskabsberetning	19

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	22
Balance	23
Egenkapitalopgørelse	24
Noter	25

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	33
-------------------	----

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

majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Nils Bernstein

Maria Helene Hjorth

Jørgen Tang-Jensen

Britta Korre Stenholt

Søren Krag Jacobsen (medarbejdervalgt)

Kirsten Slot (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen, administrerende direktør

Henrik Parkhøj, viceadministrerende direktør

Jens Aaløse, direktør og managing partner

REVISOR

EY Godkendt Revisionspartnerselskab

Dirch Passers Allé 36

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

QUICK FACTS 2023 – MAJ INVEST-KONCERNEN

Overblik 2023 – Maj Invest-koncernen

Dansk finansiel koncern med internationale aktiviteter:

- 110 medarbejdere i fire lande.
- 85 mia. kr. i samlet formue under forvaltning.
- En global og diversificeret kundebase.

Koncernen rådgiver blandt andet:

- Investeringsforeningen Maj Invest.
- To danske private equity-fonde.
- En investeringsfond med globale minoritetsandele.
- Tre internationale private equity-fonde inden for mikrofinansiering.
- Institutionelle kunder i Danmark og internationalt.
- Privatkunder i Maj Bank om investering.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL HALVÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2019	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2022	1. halvår 2023
Bruttoindtægter i alt	141.036	149.282	220.281	207.006	176.935
– Netto rente- og gebyrindtægter	136.943	144.752	219.829	219.907	173.629
– Kursreguleringer	2.560	4.530	449	(12.901)	3.156
– Andre driftsindtægter	1.533	–	3	–	150
Udgifter til personale og administration	(73.546)	(78.485)	(84.160)	(85.766)	(91.841)
Resultat før skat	65.813	69.320	134.778	120.016	84.052

Balance

Egenkapital	249.304	193.962	245.840	234.616	184.628
Aktiver i alt	318.286	253.330	306.758	279.762	235.164

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	25,6%	34,2%	53,0%	47,8%	43,2%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,87	1,87	2,58	2,38	1,90
Omkostningsprocent	53,3%	53,6%	38,8%	42,0%	52,5%
Kapitalprocent *)	30,8%	21,4%	358,4%	357,2%	300,7%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,9	2,7	3,6	3,6	3,0

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

*) Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen af kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for de nye ændringer.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL HELÅR

Resultatoppgørelse

1.000 kr.	2018	2019	2020	2021	2022
Bruttoindtægter i alt	301.748	298.802	317.669	467.999	396.168
– Netto rente- og gebyrindtægter	298.204	292.405	307.769	467.578	409.327
– Kursreguleringer	3.508	4.806	8.079	419	(13.164)
– Andre driftsindtægter	35	1.592	1.822	3	5
Udgifter til personale og administration	(150.409)	(150.522)	(156.532)	(167.255)	(167.532)
Resultat før skat	147.251	144.891	158.312	298.093	226.193

Balance

Egenkapital	264.076	210.892	262.713	267.581	204.074
Aktiver i alt	340.290	268.681	324.001	316.245	259.052

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	56,9%	61,0%	66,9%	112,4%	95,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,95	1,94	1,99	2,75	2,33
Omkostningsprocent	51,2%	51,5%	50,2%	36,3%	42,9%
Kapitalprocent *)	30,8%	20,7%	19,6%	361,4%	308,4%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	2,6	2,5	3,6	3,1

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

*) Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen af kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for de nye ændringer.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Selskabet har i første halvår 2023 opnået et resultat, der ligger lidt under det forventede, som følge af at den formue, der rådgives om, har været lavere end forventet. Resultatet anses på denne baggrund som tilfredsstillende.

Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 84,1 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 43,2 pct. Resultatet efter skat udgjorde 62,6 mio. kr. I første halvår 2022 var resultatet efter skat 93,0 mio. kr.
- Med en kapitalprocent på 300,7 og et kapitalgrundlag på 121,1 mio. kr. ultimo første halvår er selskabet godt kapitaliseret.
- Investeringsforeningen Maj Invest, som Maj Invest Asset Management rådgiver, fortsatte tidligere års vækst, og ultimo juni 2023 havde foreningen flere end 54 tusinde medlemmer. Formuen udgjorde 19 mia. kr.
- Maj Invest Equity har rådgivet om salg af virksomheden Vega Sea A/S.
- Maj Invest Equity Minorities & Ventures har rådgivet Private Equity Minorities I K/S om yderligere fem investeringer. Dette bringer det samlede antal investeringer op på 14 selskaber i USA, Europa og Israel.

LEDELSESBERETNING

KONCERNENS FORRETNINGSAKTIVITETER

MAJ INVEST-KONCERNEN INTERNATIONALT



MILEPÆLE FOR MAJ INVEST-KONCERNEN

2005 Opstart af Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S. Etablering af Investeringsforeningen Maj Invest og første danske private equity-fond.	2008 Investeringsforeningen Maj Invest kan vise tre års resultater. Rates første gang af Morningstar.	2010 Etablering af første private equity-fond inden for mikrofinansiering.
2014 Etablering af repræsentationskontor i London samt etablering af Maj Invest South America, Peru.	2015 Etablering af Maj Bank samt etablering af yderligere en private equity-fond inden for mikrofinansiering.	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 relateret til mikrofinansiering.	2019 Etablering af to investeringsfonde i USA baseret på valueaktier. Etablering af tredje private equity-fond inden for mikrofinansiering.
2020 Etablering af afdeling Grønne Obligationer i Investeringsforeningen Maj Invest.	2021 Etablering af fonden Private Equity Minorities I. Godkendelse som portfolio manager i fire provinser i Canada.	2022 Etablering af afdeling Net Zero 2050 i Investeringsforeningen Maj Invest.

LEDELSESBERETNING

Koncernens hovedforretningsområder er rådgivning om børsnoterede værdipapirer gennem Maj Invest Asset Management og rådgivning om unoterede investeringer gennem Maj Invest Equity og Maj Invest Equity International. Forretningsområderne har aktiviteter i både Danmark og internationalt og henvender sig til institutionelle og professionelle kunder i Danmark og udlandet. Maj Bank rådgiver privatkunder i Danmark om investering.

Maj Invest Asset Management yder rådgivning om sammensætning af værdipapirporteføljer samt forvaltning af børsnoterede aktier og obligationer. Kundegruppen består af institutionelle kunder i Danmark såvel som internationalt, Investeringsforeningen Maj Invest i Danmark samt den internationale investeringsforening Maj Invest Funds. Hertil rådgives to investeringsfonde i USA, der investerer i valueaktier.

Maj Invest Equity yder investeringsrådgivning til to private equity-fonde, der primært investerer i unoterede aktier i Danmark. Ultimo første halvår 2023 havde de to private equity-fonde ti virksomheder i porteføljen.

Maj Invest Equity Minorities & Ventures rådgiver en private equity-fond, der har et bredt fokus inden for minoritetsinvesteringer. Ultimo første halvår 2023 havde private equity-fonden 14 virksomheder i porteføljen.

Maj Invest Equity International rådgiver om investeringer inden for mikrofinansiering og finansiel inklusion i Latinamerika, Afrika og Asien. Maj Invest Equity International rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi. Ultimo juni 2023 havde de tre private equity-fonde 14 virksomheder i porteføljen.

Maj Bank yder rådgivning til privatkunder om investering gennem platformen Maj World.

LEDELSESBERETNING

Koncernens forretningsstruktur kan sammenfattes således:

FORRETNINGSSTRUKTUR - MAJ INVEST-KONCERNEN

MAJ INVEST HOLDING A/S		
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S	MAJ BANK A/S	MAJ INVEST EQUITY A/S
<p>Asset management Rådgivning af professionelle kunder om aktivallokering og børsnoterede aktiver</p> <p>Investeringsfonde</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Investeringsforeningen Maj Invest, Danmark▪ Maj Invest Funds, Luxembourg▪ Maj Invest Global Value Equities Fund LP, USA▪ Maj Invest Collective Investment Trust, USA	<p>Bank Rådgivning til detailkunder om investering gennem platformen Maj World.</p>	<p>Private equity Rådgivning af private equity-fonde om investering i unoterede selskaber</p> <p>Danske private equity-fonde Maj Invest Equity 4 K/S Maj Invest Equity 5 K/S Maj Invest Equity 6 K/S under etablering</p> <p>Maj Invest Equity Minorities & Ventures Private Equity Minorities I K/S</p> <p>Internationale private equity-fonde Danish Microfinance Partners K/S Maj Invest Financial Inclusion II K/S Maj Invest Financial Inclusion III K/S</p> <p>Koncernselskaber i Peru og Indien</p>

LEDELSESBERETNING

DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING I SELSKABET

MAJ INVEST ASSET MANAGEMENT

Maj Invest Asset Management tilbyder rådgivning om portefølje- og investeringsbeslutninger samt kapitalforvaltning af børsnoterede produkter. Produkterne tilbydes både i form af diskretionære porteføljeaftaler, investeringsrådgivningsaftaler og via investeringsfonde.

Den danske investeringsforening, Investeringsforeningen Maj Invest, tilbyder 15 afdelinger, hvor Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver. Formidlingen af produkterne sker blandt andet til professionelle kunder i Maj Invest og ved indgåelse af distributionsaftaler med danske banker. Maj Invest rådgiver også Luxembourg-baserede Maj Invest Funds, der henvender sig til europæiske kunder, og investeringsfonde i USA.

Der er i de senere år indgået en række diskretionære aftaler om valueaktieproduktet med internationale investorer direkte og via Maj Invest Funds. Valueaktieproduktet er selskabets største produkt, og udenlandske investorers samlede formue i valueaktieproduktet udgør mere end halvdelen af den samlede formue, som selskabet rådgiver om. Maj Invest Asset Management er godkendt som non-resident portfolio manager i fire provinser i Canada og er herudover registreret i Australien og USA.

De seneste år har Maj Invest Asset Management arbejdet med at udvikle nye produkter med klimafokus. Det har blandt andet ført til lancering af produkterne Maj Invest Grønne Obligationer i 2020 og Maj Invest Net Zero 2050 i 2022 gennem Investeringsforeningen Maj Invest. Maj Invest Asset Management har arbejdet målrettet med investeringer inden for klima og miljø, siden Maj Invest Global Sundhed blev lanceret i 2008. Der forventes yderligere lanceringer af produkter med grøn fokus inden for det kommende år.

LEDELSESBERETNING

INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 15 afdelinger og gennem 17 år har været et tilbud til både private og professionelle investorer. Medlemstallet udviklede sig positivt i halvåret og steg med 1 pct. til 54 tusinde. I februar måned udbetalte foreningen udbytter for 1,1 mia. kr. til investorerne. Netto køb og salg samt kursstigninger bevirker, at formuen er uændret ultimo første halvår 2023. Ultimo juni 2023 udgjorde formuen 19 mia. kr.

Afdeling Grønne Obligationer opnåede i juni måned tre års historik, og afdelingen er dermed et etableret produkt. Siden afdelingens etablering er markedet for grønne obligationer vokset kraftigt, og afdelingens mulighed for at spejle samme strategi og porteføljesammensætning som i afdeling Globale Obligationer er løbende blevet forbedret. Det er tilfredsstillende at konstatere, at afdelingen i sine første tre år har givet et afkast, der er 8,5 procentpoint bedre end sammenligningsindekset og 3,9 procentpoint bedre end den sammenlignelige Morningstar Kategori™.

I februar 2022 lancerede Investeringsforeningen Maj Invest afdeling Net Zero 2050, der investerer i værdikæderne i den grønne omstilling. Afdelingen investerer globalt og med en fokuseret portefølje på 25–50 aktier. Herudover kan afdelingen investere op til 30 pct. af formuen i metaller og råvarer, der indgår i den grønne omstilling. Afdelingen investerer i de virksomheder og råvarer, der indgår i den grønne omstilling, også selvom de isoleret set kan medføre høj CO₂-udledning. Dette er for eksempel inden for udvinding af kobber og produktion af batterier til brug i elbiler. Afdelingen har siden lanceringen og frem til halvårsskiftet i 2023 givet et afkast på niveau med sammenligningsindekset MSCI World målt i danske kroner.

LEDELSESBERETNING

Produktpalette med klimafokus

Alle afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest følger foreningens generelle politik for bæredygtige og socialt ansvarlige investeringer og er dermed også omfattet af en normbaseret screening og proces for aktivt ejerskab. Tolv af investeringsforeningens afdelinger er klassificeret efter "artikel 8" i EU-forordningen om bæredygtighedsrelaterede oplysninger, hvilket betyder, at de inddrager bæredygtighed i selve investeringsprocessen.

Foreningen har løbende tilbudt nye afdelinger med fokus på bæredygtighed, siden Maj Invest Global Sundhed blev lanceret i 2008 under navnet Miljø & Klima. I 2022 blev Maj Invest Net Zero 2050 tilføjet paletten, og investorer, der kombinerer afdeling Net Zero 2050 med Maj Invest Grønne Obligationer og en eller flere af aktieafdelingerne Global Sundhed, Vækstaktier og Globale Aktier non fossil, får en portefølje, der blandt andet investerer i grønne løsninger, fremtidens teknologier og ikke i fossile brændstoffer.

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity er blandt de største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Maj Invest Equity rådgav i 1. halvår 2023 to danske private equity-fonde. Fokus har været på at udvikle porteføljevirkksomhederne samt navigere dem bedst muligt igennem påvirkningerne og eftervirkningerne af covid-19 samt den aktuelle finansielle og geopolitiske turbulens. Herudover blev der arbejdet med etableringen af en ny fond.

Maj Invest Equity arbejder som en del af Maj Invest-koncernen ud fra FN's principper for ansvarlige investeringer (UN PRI) vedrørende blandt andet menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrruption.

Maj Invest Equity 4 K/S

Maj Invest Equity 4 K/S er fuldt investeret og havde en enkelt virksomhed tilbage i porteføljen ultimo første halvår 2023 - Sticks'n'Sushi. Der blev i første halvår rådgivet om salg af porteføljevirkksomheden Vega Sea A/S.

Maj Invest Equity 5 K/S

Maj Invest Equity 5 K/S er ligeledes fuldt investeret og har ni investeringer tilbage i porteføljen ultimo første halvår 2023.

LEDELSESBERETNING

Maj Invest Equity 6 K/S

Maj Invest Equity 6 K/S var ved halvårsskiftet under etablering. Fonden skal som fond 4 og 5 investere i og udvikle mindre og mellemstore danske virksomheder. I arbejdet med at udvikle selskaberne vil bæredygtighed og ESG-forhold være et centralt omdrejningspunkt for fonden. Maj Invest Equity 6 K/S vil blive kategoriseret som artikel 8 efter forordning om bæredygtighedsrelaterede oplysninger med fremme af diversitet, inklusion, klima og recirkulering.

Investeringsstrategi for Maj Invest Equity 5 K/S

Investeringsstrategien er at investere i mindre og mellemstore danske virksomheder med et vækst- og værdipotential og med en værdi i niveauet 200-600 mio. kr. Der investeres bredt i danske virksomheder blandt andet inden for områderne service, brands, industri, fødevarer og teknologi. Porteføljeverksomhederne 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 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 fremlægge planer, ambitioner og hensigter, der er transparente, samt planer for de vigtigste tiltag, der skal gennemføres under fondens ejerskab. Virksomhederne skal være fokuserede på kompetencer, der skaber en konkurrencemæssig fordel i markedet, og der skal være enighed om en solid strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. Virksomheder, der søger vækst, ny kapital og nye kompetencer, er relevante for Maj Invest Equity 5 K/S.

Værdiskabelsen er baseret på en langsigtet værdiforøgelse drevet af permanente forbedringer. Hertil kommer muligheden for en målrettet organisk vækst og vækst via opkøb. Et langsigtet ejerskab støttet af erfarne erhvervspartnerne, der kan bidrage med forretningsmæssige forbedringer for virksomhederne, er ligeledes en del af Maj Invest Equitys filosofi. 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.

MAJ INVEST EQUITY MINORITIES & VENTURES

Maj Invest Minorities har rådgivet den nyetablerede fond Private Equity Minorities I K/S.

LEDELSESBERETNING

Fonden gennemfører minoritetsinvesteringer i aktivklasserne 'private equity' og 'venture capital' med fokus på selskaber, der opererer inden for life science og teknologi.

Private Equity Minorities I K/S

Fonden blev etableret i andet halvår af 2021 med et investeringstilsagn på 5 mia. kr. Den er kategoriseret som artikel 8 efter forordningen om bæredygtighedsrelaterede oplysninger. Bæredygtighed og ESG er kernefokus, fordi der ønskes direkte eksponering til ansvarlige selskaber, som tager hensyn til omverden og den grønne omstilling.

Investeringerne er i privatejede selskaber og med typiske ejerandele på 10–25 pct. Som udgangspunkt er investeringerne foretaget i syndikater med anerkendte professionelle investorer, som har en dokumenteret investeringshistorik. Fondens geografiske fokus er afgrænset til udviklede markeder.

Første halvår af 2023 var begivenhedsrigt og bød på en række muligheder, hvilket resulterede i fem investeringer for ca. 250 mio. kr. I alt er der dermed foretaget 14 investeringer i fonden, hvoraf to var follow-on-investeringer i et eksisterende porteføljeselskab. I 2022 blev størstedelen af kapitalen allokeret til større, defensive selskaber med strukturelle vækstmuligheder inden for life science. Dette år har fonden imidlertid været mere opportunistisk og forfulgt investeringer i aktivklassen 'venture capital' med et geografisk fokus på Israel.

- ActiveFence er et israelsk selskab, som udvikler og sælger software, der kan opdage og fjerne skadeligt indhold på tværs af digitale platforme.
- Hemab er et dansk biotekselskab, som udvikler lægemidler mod sjældne blødersygdomme.
- Luminescent er et israelsk selskab, der udvikler en væskebaseret varmekraftsmotor, som kan udnytte spildvarme fra bl.a. gasturbiner og geotermiske anlæg til at generere elektricitet.
- Morrow er et eksisterende porteføljeselskab, som udvikler en fabrik til produktion af bæredygtige batterier i Norge. I første halvår af 2023 bidrog fonden til et konvertibelt lån til selskabet.

LEDELSESBERETNING

- Protai er et israelsk biotekselskab, som benytter de nyeste metoder inden for kunstig intelligens og maskinlæring til at studere kroppens proteiner og udvikle nye lægemidler.

Pipelinen forbliver aktiv, og der forventes flere investeringer i andet halvår af 2023.

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

Maj Invest Equity International har siden 2010 rådgivet om investeringer inden for finansiel inklusion og rådgiver tre private equity-fonde med samme investeringsstrategi.

Fondene investerer i finansielle institutioner og banker, der tilbyder serviceydelser som lån, opsparing, betaling, forsikring og pengeoverførsel m.v. til den fattige del af befolkningen, som er uden for den formelle økonomi. Fondene investerer i udvalgte lande i Latinamerika, Afrika og Asien – sidstnævnte med fokus på Indien.

I alle fondene arbejder Maj Invest Equity International for at fremme den positive effekt af investeringerne til gavn for 1) kunderne, 2) investorerne og 3) de respektive landes samfundsøkonomi. Desuden søger Maj Invest Equity International at fremme en række af FN's Verdensmål, specielt nr. 1 (No Poverty), nr. 5 (Gender Equality) og nr. 8 (Decent Work and Economic Growth), i arbejdet med investeringerne. Derudover arbejdes der på at fremme Verdensmål nr. 13 (Climate Action), hvor det er muligt.

Fondene investerer i veletablerede finansielle institutioner med en velfunderet strategi om at fremme social bæredygtighed og skabe en inkluderende finansiel infrastruktur i det pågældende land. Fondene investerer som udgangspunkt sammen med andre anerkendte og ligesindede investorer.

Adgangen til finansielle serviceydelser giver den meget store kundegruppe under middelklassen mulighed for økonomisk fremgang. Typisk er lån til arbejdskapital til mindre familievirksomheder et af hovedprodukterne.

LEDELSESBERETNING

Lånene har ofte en højere rente, end hvad man er vant til i den udviklede verden. Dette er et direkte resultat af, at de finansielle institutioner foretager mange små udlån i lokal valuta, som er tids- og ressourcekrævende at distribuere, samtidig med at kapitalomkostningerne er høje. Derudover er der ofte en relativt høj inflation i de pågældende lande. Kunderne betragter adgangen til disse essentielle finansielle serviceydelser som meget positiv i sammenligning med det eneste andet alternativ, nemlig det sorte marked.

Mange af de finansielle institutioner har også initiativer, som hjælper en del af kundegruppen med at forbedre deres økonomiske liv. Dette kan eksempelvis være uddannelse i at drive en virksomhed med fokus på at skabe økonomisk stabilitet, redskaber til at gøre de små virksomheder mere profitable, budgettering eller planlægning af opsparing for de små familievirksomheder. Fondene søger også at fremme miljømæssige faktorer, herunder reduktion af og tilpasning til klimaforandringer, samt god selskabsledelse i de enkelte porteføljeselskaber.

Til at bistå teamet i Danmark på fire personer er der i koncernselskaberne i Peru og Indien seks medarbejdere. Teamet foretager meget grundige undersøgelser af potentielle investeringer inden gennemførelsen og arbejder særdeles aktivt med selskaberne i ejerskabsperioden. Fondene har typisk bestyrelsesrepræsentation.

FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSAKTIVITETER

Selskabet har ikke haft forskningsaktiviteter eller væsentlige udviklingsaktiviteter.

LEDELSESBERETNING

KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S er et helejet datterselskab af Maj Invest Holding A/S. 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. Den samlede koncernstruktur fremgår af moderselskabets hjemmeside på majinvest.com/koncernstruktur.

LEDELSESFORHOLD

Bestyrelsen består af syv medlemmer, hvoraf to er medarbejdervalgte.

Direktionen består af Jeppe Christiansen, Henrik Parkhøi og Jens Aaløse.

Flere af bestyrelsesmedlemmerne samt direktionen er ligeledes repræsenteret i bestyrelsen og/eller direktionen i flere af koncernens øvrige selskaber.

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

Den væsentligste risiko ved indregning og måling relaterer sig til performancerelaterede honorarer, om end risikoen anses for at være mindre.

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

På trods af en positiv udvikling på de finansielle markeder i første halvår har det ikke helt kunnet opveje de store fald, der prægede markederne i 2022, og som i særligt andet halvår 2022 tog til. Den gennemsnitlige formue, der rådgives om, har i første halvår 2023 været under den gennemsnitlige formue i første halvår 2022. Nettoebyrindtægterne udgjorde således 172,2 mio. kr. i første halvår 2023. Dette svarer til en nedgang på 47,1 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år, hvor nettoebyrindtægterne udgjorde 219,3 mio. kr.

I første halvår udviste de samlede kursreguleringer en gevinst på 3,2 mio. kr. mod et tab på 12,9 mio. kr. i første halvår 2022. Obligationskursreguleringer har resulteret i en gevinst på 0,6 mio. kr. i første halvår 2023 mod et tab på 11,9 mio. kr. i første halvår 2022. Aktiekursreguleringer, der vedrører selskabets børshandelsaktiviteter, har givet en gevinst på 2,4 mio. kr. i første halvår 2023 mod 1,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Valutakursreguleringer og øvrige kursreguleringer fra af-dækningsforretninger resulterede i en gevinst på 0,1 mio. kr. i første halvår 2023. I første halvår 2022 var der et tab på 2,2 mio. kr.

Udgifter til personale og administration udgjorde 91,8 mio. kr. i første halvår 2023, hvilket er en stigning på 6,0 mio. kr. i forhold til første halvår 2022, hvor udgifter til personale og administration udgjorde 85,8 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

I første halvår 2023 blev der realiseret et resultat før skat på 84,1 mio. kr. og et resultat efter skat på 62,6 mio. kr. I første halvår 2022 udgjorde resultatet 120,0 mio. kr. før skat og 93,0 mio. kr. efter skat. Resultatet for første halvår 2023 er lavere end det forventede, men anses for tilfredsstillende.

De samlede aktiver udgjorde 235,2 mio. kr. ultimo juni 2023 mod 259,1 mio. kr. ultimo 2022. Cirka to tredjedele af aktiverne er meget likvide og består af tilgodehaver hos kreditinstitutter samt børsnoterede obligationer.

Ultimo juni 2023 udgjorde egenkapitalen 184,6 mio. kr. mod 204,1 mio. kr. ultimo året 2022. Der er i første halvår 2023 udloddet 82,0 mio. kr. i udbytte vedrørende 2022.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Selskabets kapitalgrundlag udgjorde 121,1 mio. kr. ultimo juni 2023 mod 120,8 mio. kr. ultimo 2022. Selskabet er fortsat velkonsolideret med en høj kapitalprocent. Ultimo første halvår 2023 udgjorde kapitalprocenten 300,7 mod 308,4 ultimo 2022.

Finanstilsynet har fastsat principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Kravet er for 2023 fastsat til 14,9 procent og er baseret på selskabets samlede risikoeksponeringer. I forhold til NEP-kravet har selskabet en overdækning på 46,1 mio. kr. ultimo første halvår 2023. I 2022 var NEP-kravet fastsat til 15,1 procent, og overdækningen udgjorde 46,8 mio. kr. ultimo 2022.

FORVENTNINGER TIL 2023

Hovedparten af indtægterne er variable og direkte afhængig af størrelsen på den formue, der rådgives om, og dermed af udviklingen på de finansielle markeder. Den fortsatte uro på de finansielle markeder, en høj inflation og den geopolitiske situation øger risikoen for udsving på finansmarkederne og dermed usikkerheden på de fremtidige indtægter.

LEDELSESBERETNING

Den formue, der rådgives om i 2023, forventes at være på et lavere niveau end for 2022. Som følge heraf forventes et fald i bruttoindtægterne i 2023.

Omkostningerne forventes at stige som følge af en høj inflation.

For 2023 forventes et resultat efter skat, der ligger under det realiserede resultat for seneste regnskabsår.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Der er ikke indtruffet 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 2023	1. halvår 2022
Renteindtægter	3	1.048	469
Renteudgifter	4	-	(479)
Netto renteindtægter		1.048	(9)
Udbytte af aktier m.v.		426	663
Gebyrer og provisionsindtægter		176.507	226.736
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(4.352)	(7.482)
Netto rente- og gebyrindtægter		173.629	219.907
Kursreguleringer	5	3.156	(12.901)
Andre driftsindtægter		150	-
Udgifter til personale og administration	6	(91.841)	(85.766)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(1.034)	(1.223)
Andre driftsudgifter		(8)	(1)
Resultat før skat		84.052	120.016
Skat		(21.499)	(26.982)
Periodens resultat		62.553	93.035
Anden totalindkomst		-	-
Periodens totalindkomst i alt		62.553	93.035

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2023	31.12.2022
AKTIVER			
Kassebeholdning		19	19
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	90.481	122.110
Obligationer til dagsværdi	8	66.876	66.870
Aktier m.v.	9	9.683	9.724
Immaterielle aktiver		865	1.236
Øvrige materielle aktiver		3.548	3.423
Aktuelle skatteaktiver		9.489	-
Andre aktiver	10	47.533	50.338
Periodeafgrænsningsposter		6.671	5.333
Aktiver i alt		235.164	259.052
PASSIVER			
Gæld			
Aktuelle skatteforpligtelser		9.032	9.032
Andre passiver	12	25.474	29.893
Periodeafgrænsningsposter		15.877	15.900
Gæld i alt		50.384	54.825
Hensatte forpligtelser			
Hensættelser til udskudt skat		152	152
Hensatte forpligtelser i alt		152	152
Egenkapital			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		169.628	107.074
Foreslået udbytte		-	82.000
Egenkapital i alt		184.628	204.074
Passiver i alt		235.164	259.052

Noter, hvortil der ikke henvises: 1, 2, 11, 13 og 14.

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

1. halvår 2023

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2022	15.000	107.074	82.000	204.074
Periodens resultat	-	62.553	-	62.553
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	62.553	-	62.553
Egenkapitalposterings				
Udbytte for 2022	-	-	(82.000)	(82.000)
Egenkapitalposterings i alt	-	-	(82.000)	(82.000)
Egenkapital 30.06.2023	15.000	169.628	-	184.628

2022

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2021	15.000	126.581	126.000	267.581
Periodens resultat	-	93.493	82.000	175.493
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	93.493	82.000	175.493
Egenkapitalposterings				
Udbytte for 2021	-	-	(126.000)	(126.000)
A conto-udbytte 2022	-	(113.000)	-	(113.000)
Egenkapitalposterings i alt	-	(113.000)	(126.000)	(239.000)
Egenkapital ultimo 2022	15.000	107.074	82.000	204.074

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000 (ultimo 2022: 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 fondsmæglerselskaber og investeringsservice og -aktiviteter, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2022.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2023	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019
Netto rente- og gebyrindtægter	173.629	219.907	219.829	144.752	136.943
Kursreguleringer	3.156	(12.901)	449	4.530	2.560
Udgifter til personale og administration	(91.841)	(85.766)	(84.160)	(78.485)	(73.546)
Periodens resultat	62.553	93.035	105.127	54.070	50.228

Balance

Egenkapital	184.628	234.616	245.840	193.962	249.304
Aktiver i alt	235.164	279.762	306.758	253.330	318.286

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	43,2%	47,8%	53,0%	34,2%	25,6%
Egenkapitalforrentning efter skat	32,2%	37,1%	41,3%	26,7%	19,6%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,90	2,38	2,58	1,87	1,87
Omkostningsprocent	52,5%	42,0%	38,8%	53,6%	53,3%
Kernekapitalprocent *)	300,7%	357,2%	358,4%	21,4%	30,8%
Kapitalprocent *)	300,7%	357,2%	358,4%	21,4%	30,8%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,0	3,6	3,6	2,7	3,9
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem periodens resultat og aktiver i alt	26,6%	33,3%	34,3%	21,3%	15,8%

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

*) Ny regulering er trådt i kraft med virkning fra den 26. juni 2021, hvilket medfører en ændring til opgørelsen af kernekapitalprocent og kapitalprocent. Sammenligningstallene er ikke korrigeret for de nye ændringer.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2023	1. halvår 2022
NOTE 3 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	938	15
Obligationer	515	767
Afledte finansielle instrumenter (valutakontrakter)	(404)	(313)
I alt renteindtægter	1.048	469
NOTE 4 Renteudgifter		
Negative renter fra kreditinstitutter	-	(437)
Negative renter af obligationsbeholdning	-	(13)
Øvrige renteudgifter	-	(29)
I alt renteudgifter	-	(479)
NOTE 5 Kursreguleringer		
Obligationer	616	(11.888)
Aktier m.v.	2.423	1.196
Valuta	390	(3.103)
Afledte finansielle instrumenter	(274)	893
I alt kursreguleringer	3.156	(12.901)
NOTE 6 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse og direktion:		
Bestyrelse	(563)	(531)
Direktion	(6.478)	(6.274)
I alt	(7.040)	(6.806)
Personaleudgifter:		
Lønninger	(38.115)	(35.395)
Pensioner	(3.138)	(3.029)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(7.056)	(6.637)
I alt	(48.310)	(45.062)
Øvrige administrationsudgifter	(36.491)	(33.899)
I alt udgifter til personale og administration	(91.841)	(85.766)

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 6 fortsat

<u>1.000 kr.</u>	<u>1. halvår 2023</u>	<u>1. halvår 2022</u>
Antal beskæftigede		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede i selskabet	64	63
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede i koncernen	110	109

<u>1.000 kr.</u>	<u>30.06.2023</u>	<u>31.12.2022</u>
------------------	-------------------	-------------------

NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender på anfordring	90.481	122.110
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	90.481	122.110

NOTE 8 Obligationer til dagsværdi

Statsobligationer	7.680	6.540
Andre realkreditobligationer	59.196	60.330
I alt obligationer til dagsværdi	66.876	66.870

Selskabet har ultimo juni 2023 stillet obligationer til en kursværdi af 23,3 mio. kr. (ultimo 2022: 23,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandel.

Renterisiko	4.614	4.950
-------------	-------	-------

NOTE 9 Aktier m.v.

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq Copenhagen A/S	9.683	9.724
I alt aktier m.v.	9.683	9.724

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	30.06.2023	31.12.2022
NOTE 10 Andre aktiver		
Forskellige debitorer	45.298	47.032
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.695	2.856
Tilgodehavende renter og provision	416	317
Andre aktiver	124	132
I alt andre aktiver	47.533	50.338

Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	79	288
---	----	-----

NOTE 11 Eventualaktiver

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har indgået en række investeringsrådgivningsaftaler, som indebærer betaling af et performanceafhængigt forvaltningshonorar. 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. 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.

Pr. 30. juni 2023 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 2 mio. kr. (pr. 31. december 2022: ca. 2 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

NOTE 12 Andre passiver

Forskellige kreditorer	9.153	9.190
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	1.933	132
Skyldige renter og provision	1.744	2.265
Øvrige passiver	12.644	18.307
I alt andre passiver	25.474	29.893

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	2.284	2.265
--	-------	-------

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	30.06.2023	31.12.2022
-----------	------------	------------

NOTE 13 Eventualforpligtelser

Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for

Indskydergarantifonden) 248 248

I alt garantier m.v. 248 248

Andre forpligtende aftaler

Selskabet har indgået aftale om leje af et virtuelt kontor til brug for repræsentation i England.

Aftalen løber frem til 29. februar 2024.

De samlede lejeforpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

Inden for 1 år	30	44
Mellem 1 år og 5 år	-	7
I alt lejeforpligtelser	30	52

Selskabet har indgået aftale om et børshandelssystem. Denne aftale løber frem til 30. september 2024.

De samlede IT-forpligtelser i uopsigelighedsperioden udgør:

Inden for 1 år	757	761
Mellem 1 år og 5 år	188	574
I alt andre forpligtende aftaler	945	1.335

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet, Maj Invest Holding A/S, samt søsterselskaberne 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 2023 er der et aktuelt skatteaktiv på 11.551 tkr. inden for sambeskatningskredsen samt en aktuel skatteforpligtelse vedrørende tidligere

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 13 fortsat

år på 4.028 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2022 var der en aktuel skatteforpligtelse på 4.028 tkr.).

NOTE 14 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

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

Koncerninterne transaktioner

Selskabet har indgået aftale om rådgivning vedrørende en del af de investeringsmæssige opgaver med Maj Invest Equity A/S og Management Equity Vietnam I ApS i relation til private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsmæssige vilkår.

Der er indgået aftale om investeringsrådgivning med Maj Bank A/S vedrørende bankens egenbeholdning. Ydelserne afregnes på omkostningsdækkende basis.

Selskabet har med Maj Bank A/S indgået en distributions- og samarbejdsaftale vedrørende Investeringsforeningen Maj Invest, hvor selskabet modtager provisioner fra Investeringsforeningen Maj Invest og afgiver disse til Maj Bank A/S. Provisioner afregnes på markedsvilkår.

Selskabet har indgået aftaler om konsulentytelser med Maj Invest South America S.A. og MJIC Consultancy Private Limited vedrørende enkelte private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

Øvrige nærtstående parter

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

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

Bestyrelsen samt direktionen og/eller selskaber, der er nærtstående til disse, ejer aktier i moderselskabet, Maj Invest Holding A/S.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 14 fortsat

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

Der har i perioden 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 2023 – 30. juni 2023.

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

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens krav.
- Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af fondsmæglerselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 30. juni 2023 samt resultatet.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i fondsmæglerselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som fondsmæglerselskabet kan påvirkes af.

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

DIREKTION

København, den 25. august 2023

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Henrik Parkhøj
Viceadministrerende direktør

Jens Aaløse
Direktør, managing partner

BESTYRELSE

København, den 25. august 2023

Tommy Pedersen
Formand

Nils Bernstein

Maria Helene Hjorth

Britta Korre Stenholt

Jørgen Tang-Jensen

Søren Krag Jacobsen
Medarbejdervalgt

Kirsten Slot
Medarbejdervalgt



MAJ INVEST

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