
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

HALVÅRSRAPPORT 2022

CVR-NR. 28 29 54 99

MAJ
INVEST

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Quick facts 2022	4
Hoved- og nøgletal	4
Vigtige begivenheder	6
Koncernens forretningsaktiviteter	7
Den forretningsmæssige udvikling i selskabet	10
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	15
Regnskabsberetning	16

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	19
Balance	20
Egenkapitalopgørelse	22
Noter	23

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	31
-------------------	----

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

LEDELSBERETNING

QUICK FACTS 2022 – MAJ INVEST-KONCERNEN

Dansk finansiel koncern med internationale aktiviteter:

- 109 medarbejdere i fire lande.
- 98 mia. kr. i samlet formue under forvaltning, inkl. depotværdier i Maj Bank.
- En global og diversificeret kundebase.

Koncernens aktiviteter:

- Kapitalforvaltning og rådgivning om børsnoterede værdipapirer samt unoterede aktier, herunder rådgivning af:
 - Investeringsforeningen Maj Invest.
 - Den internationale investeringsforening Maj Invest Funds samt to investeringsfonde i USA, der alle investerer i børsnoterede aktier.
 - To danske private equity-fonde.
 - Investeringsfond med globale minoritetsandele.
 - Tre private equity-fonde, der investerer i mikrofinansiering.
 - Detalkunder i Maj Bank om opsparing og investering.

HOVED- OG NØGLETAL HALVÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2019	1. halvår 2020	1. halvår 2021	1. halvår 2022
Bruttoindtægter i alt	142.403	141.036	149.282	220.281	207.006
– Netto rente- og gebyrindtægter	139.944	136.943	144.752	219.829	219.907
– Kursreguleringer	2.375	2.560	4.530	449	(12.901)
– Andre driftsindtægter	83	1.533	–	3	–
Udgifter til personale og administration	(76.730)	(73.546)	(78.485)	(84.160)	(85.766)
Resultat før skat	63.290	65.813	69.320	134.778	120.016

Balance

Egenkapital	247.672	249.304	193.962	245.840	234.616
Aktiver i alt	304.314	318.286	253.330	306.758	279.762

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	25,3%	25,6%	34,2%	53,0%	47,8%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,80	1,87	1,87	2,58	2,38
Omkostningsprocent	55,6%	53,3%	53,6%	38,8%	42,0%
Kapitalprocent *)	32,2%	30,8%	21,4%	358,4%	357,2%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	4,0	3,9	2,7	3,6	3,6

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2017	2018	2019	2020	2021
Bruttoindtægter i alt	358.165	301.748	298.802	317.669	467.999
– Netto rente- og gebyrindtægter	352.065	298.204	292.405	307.769	467.578
– Kursreguleringer	5.432	3.508	4.806	8.079	419
– Andre driftsindtægter	668	35	1.592	1.822	3
Udgifter til personale og administration	(156.801)	(150.409)	(150.522)	(156.532)	(167.255)
Resultat før skat	196.343	147.251	144.891	158.312	298.093

Balance

Egenkapital	253.296	264.076	210.892	262.713	267.581
Aktiver i alt	334.386	340.290	268.681	324.001	316.245

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	60,8%	56,9%	61,0%	66,9%	112,4%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,21	1,95	1,94	1,99	2,75
Omkostningsprocent	45,2%	51,2%	51,5%	50,2%	36,3%
Kapitalprocent *)	30,7%	30,8%	20,7%	19,6%	361,4%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	3,8	2,6	2,5	3,6

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

I første halvår 2022 er der realiseret et resultat før skat på 120,0 mio. kr. og 93,0 mio. kr. efter skat. Resultatet er under det forventede og negativt påvirket af udviklingen på de finansielle markeder. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet før skat udgjorde 120,0 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 47,8 pct. Resultatet efter skat udgjorde 93,0 mio. kr. I første halvår 2021 var resultatet før skat 134,8 mio. kr., mens resultatet efter skat var 105,1 mio. kr.
- Maj Invest Asset Management har oplevet en nedgang i den formue, der rådgives om, som følge af udviklingen på de finansielle markeder. På trods af dette er antallet af kunder netto uændret i forhold til ultimo sidste år.
- Investeringsforeningen Maj Invest, som Maj Invest Asset Management rådgiver, har lanceret en ny afdeling, Net Zero 2050. Investorerne har taget godt imod denne afdeling. Ultimo juni 2022 havde foreningen flere end 53.000 medlemmer og formuen udgjorde 21 mia. kr.
- Maj Invest Equity har rådgivet om salg af porteføljevirkksomhederne Svendsen Sport A/S og PcP Corporation A/S. Der er herudover rådgivet om yderligere fem investeringer for Private Equity Minorities I fonden, der investerer i minoritetsandele.
- Maj Invest Equity International har fået yderligere investeringstilsagn for 7 mio. USD i den tredje fond, der investerer inden for mikrofinansiering. De samlede investeringstilsagn er nu på 183 mio. USD. Der er i halvåret rådgivet om investering i yderligere fire virksomheder, således at det samlede antal investeringer i fonden er oppe på fem ultimo juni 2022.
- Forventningerne til hele 2022 nedjusteres, og resultatet forventes nu at blive noget under resultatet for 2021.

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 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 Godkendelse som portfolio manager i fire provinser i Canada. Rådgivning af fonden Private Equity Minorities I.	2022 Etablering af afdeling Net Zero 2050 i Investeringsforeningen Maj Invest.

LEDELSESBERETNING

Koncernens hovedforretningsområder er Maj Invest Asset Management og Maj Invest Equity, der både har danske og internationale aktiviteter. Begge forretningsområder rådgiver institutionelle kunder og andre storkunder. Hertil kommer, at Maj Bank rådgiver detailkunder.

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. De to private equity-fonde har aktuelt 11 virksomheder i porteføljen. Herudover rådgives en tredje private equity-fond, der har et bredt fokus inden for minoritetsinvesteringer.

Maj Invest Equity International yder investeringsrådgivning til tre private equity-fonde, der investerer internationalt inden for mikrofinansiering, finansiel infrastruktur samt mikrofinansbanker. De tre private equity-fonde har aktuelt 15 virksomheder i porteføljen.

Maj Bank yder rådgivning om opsparing og investering til detailkunder.

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, DK▪ Maj Invest Funds, Luxembourg▪ Maj Invest Global Value Equities Fund LP, USA▪ Maj Invest Collective Investment Trust, USA	<p>Bank Rådgivning af private kunder om investering og opsparing</p> <p>Maj World Egenudviklet kunde- og rådgivningsplatform</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>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>Øvrige fonde Private Equity Minorities I K/S</p>
Repræsentationskontor i England		Koncernselskaber i Peru og Indien

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, herunder gennem Investeringsforeningen Maj Invests 15 afdelinger, som Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for. Formidlingen af produkterne sker blandt andet i form af indgåelse af distributionsaftaler.

Maj Invest Asset Management rådgiver en række investorer om investering i globale valueaktier. Strategien har resulteret i gode afkast for investorerne og over tid genereret et markant merafkast, der også internationalt kan måle sig blandt de bedre.

Valueaktieproduktet har fået et internationalt gennembrud. Der er stor international efterspørgsel på valueaktieproduktet, og udenlandske investorers samlede formue i valueaktieproduktet udgør halvdelen af den samlede formue, som koncernen 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.

Der tilbydes rådgivning af internationale investorer i valueaktieproduktet i form af diskretionære aftaler samt via Maj Invest Funds, der er en internationalt baseret investeringsforening primært rettet mod europæiske kunder. Herudover rådgives to investeringsfonde i USA, der i første halvår 2022 har oplevet en mindre vækst i antallet af investorer.

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.

LEDELSESBERETNING

Kundernes formue har været negativt påvirket af udviklingen på de finansielle markeder. Stigende inflation, der blandt andet er forårsaget af stigende energipriser som følge af krigen i Ukraine, har medført stigende renter med store kursfald på såvel obligations- som aktiemarkederne.

INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der består af 15 afdelinger og gennem 16 år har været et tilbud til både private og professionelle investorer. Medlemstallet udviklede sig positivt i halvåret og steg med 4 pct. til flere end 53.000. Formuen faldt i første halvår 2022 som følge af udbyttebetalinger og generelle kursfald på aktie- og obligationsmarkederne. Ultimo juni 2022 udgjorde formuen 21 mia. kr.

Afdeling Kontra Strategier og afdeling Global Sundhed markerede sig begge positivt og var henholdsvis bedste og næstbedste afdeling målt på afkast for første halvår 2022 blandt alle 735 afdelinger, hvor fondsudbyderen har domicil i Danmark. Afdeling Kontra Strategier har til formål at tilbyde investorer en udvidet risikospredning ved blandt andet at investere i nogle af de aktivklasser, der ofte klarer sig godt i krisescenarier. Afdeling Global Sundhed investerer i en kombineret portefølje af selskaber inden for healthcare og selskaber inden for miljø- og klimaområdet.

Ny afdeling: Maj Invest Net Zero 2050

I februar 2022 lancerede Investeringsforeningen Maj Invest en ny afdeling, Maj Invest Net Zero 2050. Afdelingen investerer i selskaber, der er en del af 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 de 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 CO₂-udledning. Et eksempel er udvinding af kobber og produktion af batterier for at kunne anvende elbiler. Maj Invest Net Zero 2050 investerer således i hele værdikæden bag den grønne omstilling mod et CO₂-neutralt samfund i 2050, som blandt andet EU har sat som mål.

Investorerne har taget godt imod afdelingen. Ultimo juni 2022 var den samlede formue på 426 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST EQUITY

Maj Invest Equity er blandt de største private equity-rådgivere i segmentet mindre og mellemstore virksomheder i Danmark. Maj Invest Equity rådgiver aktuelt tre fonde.

Der er i første halvår 2022 rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om salg af porteføljevirksomhederne Svendsen Sport A/S og PcP Corporation A/S. Salgene har givet investorerne et tilfredsstillende afkast. Maj Invest Equity 4 K/S har herefter to porteføljevirksomheder tilbage.

Maj Invest Equity rådgiver Maj Invest Equity 5 K/S, der har ni virksomheder tilbage i porteføljen. Der er i første halvår 2022 arbejdet på at videreudvikle virksomhederne.

Den tredje fond, som Maj Invest Equity rådgiver, er Private Equity Minorities I K/S. Fonden har et bredt fokus på minoritetsinvesteringer i selskaber og fonde på udviklede markeder. En del af tilsagnet kan allokeres til direkte eller indirekte investeringer i venture primært inden for greentech og life science. Fonden har et investeringstilsagn på 5 mia. kr. Maj Invest Equity har i 2022 rådgivet fonden om yderligere fem investeringer, således at der i fondens første år er foretaget seks investeringer i alt. Investeringsstrategien for Private Equity Minorities I K/S har ikke overlap med investeringsstrategien for Maj Invest Equity 5 K/S eller den kommende fond, Maj Invest Equity 6 K/S.

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.

LEDELSESBERETNING

Investeringsstrategi for Private Equity Minorities I K/S

Investeringsstrategien er fokuseret på minoritetsinvesteringer inden for aktivklasserne private equity og venture capital med hovedfokus på henholdsvis life science og grøn teknologi. Investeringerne er som udgangspunkt unoterede med forventede ejerandele omkring 25 pct. og geografisk afgrænsede til udviklede markeder.

Maj Invest Equity sourcer primært investeringerne gennem et bredt internationalt forankret netværk af virksomheder, danske familiefonde samt investeringsfonde. Derudover har Maj Invest Equity opbygget tætte relationer til både entreprenører og europæiske investeringsbanker, som løbende deler potentielle investeringsmuligheder. Fonden er struktureret som en evergreen, hvorved der sikres fleksibilitet til et langsigtet ejerskab, hvilket gør Maj Invest Equity mere attraktiv over for sælgere.

Investeringerne vil som udgangspunkt være co-investeringer eller syndikerede investeringer med udvalgte og anerkendte større danske professionelle investorer med en dokumenteret track record og lang investeringshorisont. Den forventede ejerperiode er 6–10 år og gerne længere, såfremt udviklingen tillader det. Kernefokus er selskaber af høj kvalitet med strukturel vækst og stærk ledelse. Sektormæssigt favoriseres life science, som bl.a. er karakteriseret ved en høj grad af innovation og stabilitet.

Venture capital-investeringerne fokuserer på direkte investeringer, men der tilsigtes også en mindre eksponering mod nicheorienterede fonde for at øge diversificeringen samt generere yderligere muligheder for co-investeringer med validerede investorer. I venture capital-investeringerne er der et direkte fokus på især grøn teknologi, som relaterer sig til et overordnet dekarboniseringstema. ESG er et centralt omdrejningspunkt for Maj Invest Equity, og derfor ønskes også en direkte eksponering mod selskaber, som danner grundlaget for den grønne omstilling, og som investeringsmæssigt indeholder stærke strukturelle drivere samt politisk og regulatorisk support.

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

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

Investeringerne er i finansielle institutioner og banker, som tilbyder serviceydelser som lån, opsparingskonti, forsikringer og pengeoverførsler m.v. til den fattige del af befolkningen i udvalgte lande i Latinamerika, Afrika og Asien med fokus på Indien. Den seneste fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund III K/S, blev etableret i december 2019. I forbindelse med fondens final closing i første kvartal 2022 blev der afgivet investeringstilsagn for yderligere 7 mio. USD, således at det samlede investeringstilsagn er på 183 mio. USD. Maj Invest Equity International har i første halvår

LEDELSESBERETNING

2022 rådgivet om tre investeringer i Indien samt en investering i Peru. Det samlede antal investeringer er oppe på fem ultimo første halvår 2022.

Maj Invest Equity International arbejder med investeringerne for at fremme ESG (Environmental, Social og Governance) og den positive effekt, investeringerne i de finansielle institutioner har på kunderne og det omgivende samfund. Maj Invest Equity International søger at fremme en række af FN's Verdensmål, specielt nr. 1 (No Poverty) og nr. 5 (Gender Equality), i arbejdet med investeringerne.

Fondenes investeringsstrategi fokuserer på at fremme social bæredygtighed, hvor adgang til finansielle serviceydelser giver den meget store kundegruppe under middelklassen mulighed for økonomisk udvikling. Typisk er der tale om lån til arbejdskapital til mindre familievirksomheder. Derudover bistår de finansielle institutioner også med uddannelse af deres kunder, eksempelvis budgettering og planlægning af opsparing. Fondene søger også at fremme environmental responsibility, herunder reduktion af og tilpasning til klimaforandringer, samt fremme governance i de enkelte porteføljeselskaber.

Til at bistå teamet i Danmark på fem 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.

Maj Invest Equity International rådgiver herudover to fonde med investeringer i Vietnam og Indonesien. Der foretages ikke nye investeringer, men der er i første halvår 2022 rådgivet om salg af et porteføljeselskab i Vietnam.

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 er i første halvår 2022 blevet udvidet fra seks til syv medlemmer, idet Britta Korre Stenholt blev valgt på generalforsamlingen i marts 2022. To af medlemmerne er medarbejdervalgte.

Direktionen består af Jeppe Christiansen, Henrik Parkhøi samt Jens Aaløse, der er blevet registreret som direktør i marts 2022.

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 markeds- og likviditetsmæssige dispositioner, performerelaterede honorarer samt i mindre grad til opgørelsen af immaterielle og materielle aktiver.

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

De immaterielle aktiver vedrører standardsoftware generelt. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskedent usikkerhed om målingen af aktiverne pr. ultimo juni 2022.

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Netto rente- og gebyrindtægterne, der udgjorde 219,9 mio. kr. i første halvår 2022, er uændret i forhold til samme periode sidste år. Den formue, der rådgives om, har løbende udvist et fald i første halvår 2022 i forhold til ultimo december 2021, men den gennemsnitlige formue i første halvår 2022 har været på niveau med den gennemsnitlige formue i første halvår 2021.

Kursreguleringerne i første halvår 2022 udviser et tab på 12,9 mio. kr. De stigende markedsrenter i første halvår 2022 har resulteret i, at selskabets beholdning af obligationer har udvist et tab på 11,9 mio. kr. Valuta- og afdækningsforretninger har netto givet et tab på 2,2 mio. kr. Aktiekursreguleringer, der relaterer sig til selskabets handelsaktiviteter, har givet en gevinst på 1,2 mio. kr. I første halvår 2021 var der netto kursgevinster på 0,4 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

Udgifter til personale og administration udgjorde 85,8 mio. kr. i første halvår 2022 mod 84,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Personalerelaterede udgifter er faldet med 3,7 mio. kr. til 51,9 mio. kr. i første halvår 2022. I første halvår 2022 har der i gennemsnit været færre ansatte i forhold til samme periode sidste år.

Øvrige administrationsudgifter er steget fra 28,6 mio. kr. i første halvår 2021 til 33,9 mio. kr. i første halvår 2022. Omkostningsniveauet i første halvår 2021 var præget af et lavere aktivitetsniveau som følge af COVID-19-situationen.

I første halvår 2022 udgjorde resultatet før skat 120,0 mio. kr. og 93,0 mio. kr. efter skat. I første halvår 2021 blev der realiseret et resultat før skat på 134,8 mio. kr. og 105,1 mio. kr. efter skat. Resultatet for første halvår 2022 er under det forventede.

De samlede aktiver udgjorde 279,8 mio. kr. ultimo juni 2022 mod 316,2 mio. kr. ultimo 2021. Mere end to tredjedele af aktiverne er meget likvide og består af tilgodehavender hos kreditinstitutter samt børsnoterede obligationer.

Ultimo første halvår 2022 udgjorde egenkapitalen 234,6 mio. kr. mod 267,6 mio. kr. ultimo sidste år. Der er i første halvår 2022 udloddet 126,0 mio. kr. i udbytte vedrørende regnskabsåret 2021.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Selskabets kapitalgrundlag udgjorde 139,9 mio. kr. ultimo juni 2022, hvilket er på niveau med ultimo 2021, hvor det udgjorde 139,4 mio. kr. Kapitalprocenten er faldet fra 361,4 ultimo sidste år til 357,2 ultimo juni 2022. Selskabet er dermed godt kapitaliseret.

Finanstilsynet har fastsat principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Med virkning pr. 1. januar 2022 blev NEP-kravet fastsat til 15,1 pct., og samtidig blev beregningsgrundlaget ændret til at være baseret på selskabets kapitalgrundlag i forhold til de samlede risikoeksponeringer. Den faktiske NEP-procent er opgjort til 28,6 ultimo juni 2022. Ultimo 2021 var NEP-

LEDELSESBERETNING

kravet fastsat til 62,6 pct., og den faktiske NEP-procent var opgjort til 74,1. NEP-kravet ultimo 2021 var baseret på de samlede forpligtelser og kapitalgrundlaget og er dermed ikke sammenligneligt med NEP-kravet i 2022.

FORVENTNINGER TIL 2022

Den variable del af indtægterne udgør en høj andel af de samlede bruttoindtægter, og som følge heraf er en stor del af indtægterne direkte afhængig af størrelsen på den formue, der rådgives om, og dermed af udviklingen på de finansielle markeder.

Der var forventet en mindre stigning i bruttoindtægterne for 2022, i forhold til hvad der blev realiseret i 2021. Udviklingen på de finansielle markeder i første halvår 2022 har påvirket den formue, der rådgives om, negativt og dermed selskabets indtjening. En fortsat negativ udvikling i andet halvår 2022 vil forstærke denne tendens. På den baggrund forventes det, at bruttoindtægterne for 2022 nu vil ligge noget under bruttoindtægterne i 2021.

Det forventes fortsat at bruttoudgifterne for 2022 vil være på et højere niveau i forhold til det realiserede niveau i 2021.

Forventningerne til resultatet efter skat for 2022 nedjusteres fra at ligge lidt under det realiserede resultat for seneste regnskabsår til at ligge noget under resultatet for 2021.

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 2022	1. halvår 2021
Renteindtægter	3	469	802
Renteudgifter	4	(479)	(244)
Netto renteindtægter		(9)	558
Udbytte af aktier m.v.		663	149
Gebyrer og provisionsindtægter		226.736	225.429
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(7.482)	(6.307)
Netto rente- og gebyrindtægter		219.907	219.829
Kursreguleringer	5	(12.901)	449
Andre driftsindtægter		-	3
Udgifter til personale og administration	6	(85.766)	(84.160)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(1.223)	(1.316)
Andre driftsudgifter		(1)	(27)
Resultat før skat		120.016	134.778
Skat		(26.982)	(29.651)
Periodens resultat		93.035	105.127
Anden totalindkomst		-	-
Periodens totalindkomst i alt		93.035	105.127

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2022	31.12.2021
AKTIVER			
Kassebeholdning		18	19
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	131.463	106.701
Obligationer til dagsværdi	8	70.601	112.720
Aktier m.v.	9	6.681	8.189
Immaterielle aktiver		1.624	2.049
Øvrige materielle aktiver		3.380	3.071
Aktuelle skatteaktiver		3.052	-
Udskudte skatteaktiver		-	13
Andre aktiver	10	57.861	76.963
Periodeafgrænsningsposter		5.081	6.521
Aktiver i alt		279.762	316.245

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2022	31.12.2021
PASSIVER			
Gæld			
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker			
Aktuelle skatteforpligtelser		3.268	3.025
Andre passiver	12	25.736	34.907
Periodeafgrænsningsposter		16.055	10.732
Gæld i alt		45.059	48.664
Hensatte forpligtelser			
Hensættelser til udskudt skat		87	-
Hensatte forpligtelser i alt		87	-
Egenkapital			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		219.616	126.581
Foreslået udbytte		-	126.000
Egenkapital i alt		234.616	267.581
Passiver i alt		279.762	316.245

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

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

1. halvår 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	-	93.035	-	93.035
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	93.035	-	93.035
Transaktioner med ejere				
Udbetalt udbytte 2021	-	-	(126.000)	(126.000)
Egenkapital 30.06.2022	15.000	219.616	-	234.616

2021

1.000 kr.	Aktie- kapital	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2020	15.000	125.713	122.000	262.713
Periodens resultat	-	231.868	-	231.868
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	231.868	-	231.868
Transaktioner med ejere				
Udbetalt udbytte 2020	-	-	(122.000)	(122.000)
Foreslået udbytte 2021	-	(126.000)	126.000	-
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	-	(105.000)	-	(105.000)
Egenkapital ultimo 2021	15.000	126.581	126.000	267.581

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000 (ultimo 2021: 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 2021.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2022	1. halvår 2021	1. halvår 2020	1. halvår 2019	1. halvår 2018
Netto rente- og gebyrindtægter	219.907	219.829	144.752	136.943	139.944
Kursreguleringer	(12.901)	449	4.530	2.560	2.375
Udgifter til personale og administration	(85.766)	(84.160)	(78.485)	(73.546)	(76.730)
Periodens resultat	93.035	105.127	54.070	50.228	49.376

Balance

Egenkapital	234.616	245.840	193.962	249.304	247.672
Aktiver i alt	279.762	306.758	253.330	318.286	304.314

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	47,8%	53,0%	34,2%	25,6%	25,3%
Egenkapitalforrentning efter skat	37,1%	41,3%	26,7%	19,6%	19,7%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,38	2,58	1,87	1,87	1,80
Omkostningsprocent	42,0%	38,8%	53,6%	53,3%	55,6%
Kernekapitalprocent *)	357,2%	358,4%	21,4%	30,8%	32,2%
Kapitalprocent *)	357,2%	358,4%	21,4%	30,8%	32,2%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,6	3,6	2,7	3,9	4,0
Afkastningsgrad beregnet som forholdet mellem periodens resultat og aktiver i alt	33,3%	34,3%	21,3%	15,8%	16,2%

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 2022	1. halvår 2021
NOTE 3 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	15	0
Obligationer	767	908
Afledte finansielle instrumenter (valutakontrakter)	(313)	(106)
I alt renteindtægter	469	802
NOTE 4 Renteudgifter		
Negative renter fra kreditinstitutter	(437)	(226)
Negative renter af obligationsbeholdning	(13)	(17)
Øvrige renteudgifter	(29)	(0)
I alt renteudgifter	(479)	(244)
NOTE 5 Kursreguleringer		
Obligationer	(11.888)	(1.554)
Aktier m.v.	1.196	3.383
Valuta	(3.103)	(1.078)
Afledte finansielle instrumenter	893	(302)
I alt kursreguleringer	(12.901)	449

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2022	1. halvår 2021
-----------	-------------------	-------------------

NOTE 6 Udgifter til personale og administration

Vederlag til bestyrelse og direktion:

Bestyrelse	(531)	(500)
Direktion	(6.274)	(6.401)
I alt	(6.806)	(6.901)

Personaleudgifter:

Lønninger	(35.395)	(38.102)
Pensioner	(3.029)	(3.306)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(6.637)	(7.242)
I alt	(45.062)	(48.650)

Øvrige administrationsudgifter	(33.899)	(28.609)
--------------------------------	----------	----------

I alt udgifter til personale og administration	(85.766)	(84.160)
---	-----------------	-----------------

Antal beskæftigede

Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede

63	65
----	----

1.000 kr.	30.06.2022	31.12.2021
-----------	------------	------------

NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Tilgodehavender på anfordring	131.463	106.701
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	131.463	106.701

NOTE 8 Obligationer til dagsværdi

Statsobligationer	6.679	8.515
Andre realkreditobligationer	63.922	104.205
I alt obligationer til dagsværdi	70.601	112.720

Renterisiko	5.098	5.494
-------------	-------	-------

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 8 fortsat

Selskabet har ultimo juni 2022 stillet obligationer til en kursværdi af 24,1 mio. kr. (ultimo december 2021: 35,1 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og børshandel.

1.000 kr.	30.06.2022	31.12.2021
-----------	------------	------------

NOTE 9 Aktier m.v.

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	6.681	8.189
I alt aktier m.v.	6.681	8.189

NOTE 10 Andre aktiver

Forskellige debitorer	57.107	76.066
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	258	149
Tilgodehavende renter og provision	404	656
Andre aktiver	92	92
I alt andre aktiver	57.861	76.963

Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	215	3.569
--	-----	-------

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 2022 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 3 mio. kr. (pr. 31. december 2021: ca. 2 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	30.06.2022	31.12.2021
NOTE 12 Andre passiver		
Forskellige kreditorer	9.168	10.351
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	716	257
Skyldige renter og provision	3.303	2.296
Øvrige passiver	12.548	22.003
I alt andre passiver	25.736	34.907

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

	2.277	2.302
--	-------	-------

NOTE 13 Garantier og eventualforpligtelser

Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for

Indskydergarantifonden)	253	253
I alt garantier m.v.	253	253

Andre forpligtende aftaler

Maj Invest Holding A/S har indgået en aftale om leje af lokalerne på Gammeltorv 18, som selskabet betaler en andel af. Aftalen kan opsiges af hver af parterne med seks måneders varsel.

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

De samlede IT-forpligtelser i uopsigelsesperioden udgør:

Inden for 1 år	724	685
Mellem 1 år og 5 år	966	1.234
I alt andre forpligtende aftaler	1.690	1.919

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 13 fortsat

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 2022 er der et aktuelt skatteaktiv på 5.596 tkr. inden for sambeskatningskredsen samt en aktuel skatteforpligtelse vedrørende tidligere år på 2.039 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2021 var der en aktuel skatteforpligtelse på 7.446 tkr.).

NOTE 14 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

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

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 en 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 angående investeringer inden for enkelte private equity-fonde. Ydelserne afregnes på markedsvilkår.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 14 fortsat

Øvrige nærtstående parter

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

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

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

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.-ejt 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 2022 – 30. juni 2022.

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 2022 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 30. august 2022

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Henrik Parkhøj
Viceadministrerende direktør

Jens Aaløse
Direktør, managing partner

BESTYRELSE

København, den 30. august 2022

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