
FONDSMÆGLERSELSKABET MAJ INVEST A/S

HALVÅRSRAPPORT 2018

MAJ
INVEST

INDHOLD

LEDELSESBERETNING

Selskabsoplysninger	3
Hoved- og nøgletal	4
Vigtige begivenheder	6
Selskabet i dag og udvikling siden etableringen	7
Forretningsområdernes udvikling	9
Koncern- og ledelsesforhold m.v.	17
Regnskabsberetning	19

HALVÅRSREGNSKAB

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	23
Balance	24
Egenkapitalopgørelse	26
Noter	27

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	34
-------------------	----

LEDELSESBERETNING

SELSKABSOPLYSNINGER

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S

Gammeltorv 18

1457 København K

Telefon 33 38 73 00

Telefax 33 38 73 10

CVR-nr. 28 29 54 99

Hjemstedskommune: København

www.majinvest.com

BESTYRELSE

Tommy Pedersen, formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff (medarbejdervalgt)

Anders Møller Olesen (medarbejdervalgt)

DIREKTION

Jeppe Christiansen

Erik Holm

Henrik Parkhøi

REVISOR

Ernst & Young P/S

Osvald Helmuths Vej 4

2000 Frederiksberg

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL HALVÅR

Resultatoppgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2014
Bruttoindtægter i alt	142.403	206.985	133.087	148.564	164.927
– Netto rente- og gebyrindtægter	139.944	203.346	131.321	140.899	155.739
– Kursreguleringer	2.375	3.496	1.751	7.657	9.188
– Andre driftsindtægter	83	143	15	9	–
Udgifter til personale og administration	(76.730)	(78.604)	(72.095)	(70.593)	(67.475)
Periodens resultat	49.376	98.212	46.006	58.821	72.591

Balance

Egenkapital	247.672	310.790	247.259	233.806	296.984
Aktiver i alt	304.314	393.135	306.090	341.170	411.954

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	25,3%	35,8%	22,9%	27,2%	32,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	19,7%	27,9%	17,8%	20,8%	24,3%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,80	2,55	1,80	2,07	2,40
Omkostningsprocent	55,6%	39,2%	55,7%	48,2%	41,7%
Kernekapitalprocent	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%	32,4%
Kapitalprocent	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%	33,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	4,0	3,8	3,7	5,2	6,9

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

HOVED- OG NØGLETAL HELÅR

Resultatopgørelse

1.000 kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Bruttoindtægter i alt	358.165	395.248	269.661	277.682	315.506
– Netto rente- og gebyrindtægter	352.065	390.983	262.375	266.339	309.023
– Kursreguleringer	5.432	4.246	7.273	11.343	6.472
– Andre driftsindtægter	668	18	13	–	10
Udgifter til personale og administration	(156.801)	(144.826)	(143.954)	(132.378)	(129.721)
Årets resultat	153.718	191.325	93.769	108.091	136.758

Balance

Egenkapital	253.296	392.578	268.753	332.484	299.393
Aktiver i alt	334.386	487.836	370.334	445.062	428.224

Nøgletal m.v.

Egenkapitalforrentning før skat	60,8%	74,5%	40,8%	45,3%	74,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	47,6%	57,9%	31,2%	34,2%	55,6%
Indtjening pr. omkostningskrone	2,21	2,65	1,83	2,06	2,37
Omkostningsprocent	45,2%	37,7%	54,5%	48,5%	42,2%
Kernekapitalprocent	30,7%	30,7%	26,8%	31,0%	35,1%
Kapitalprocent	30,7%	30,7%	26,8%	31,0%	35,1%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	3,8	3,8	3,4	3,9	4,4

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

LEDELSESBERETNING

VIGTIGE BEGIVENHEDER

Selskabet har i første halvår 2018 haft en udvikling i resultatet, som ikke i fuldt omfang har levet op til det forventede. Set i forhold til den underliggende basisdrift anses resultatet dog for tilfredsstillende. Følgende hovedpunkter kan fremhæves:

- Resultatet efter skat udgjorde 49,4 mio. kr., svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 19,7 pct. Resultatet efter skat i samme periode sidste år udgjorde 98,2 mio. kr., men dette var positivt påvirket af en række indtægter af enkeltstående karakter.
- Med et kapitalgrundlag på 196,0 mio. kr. og en kapitalprocent på 32,2 ultimo første halvår 2018 er koncernen godt kapitaliseret.
- Maj Invest Asset Management oplever fortsat interesse fra internationale investorer med en stigning i andelen af den samlede formue, der rådgives om.
- Investeringsforeningen Maj Invest har fire afdelinger, der ligger i top fem i Europa inden for deres Morningstar-kategorier målt siden lanceringen.
- Maj Invest Equity har rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om salg af DK-Foods med et for investorerne meget tilfredsstillende resultat.
- Maj Invest Equity International har rådgivet Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S om investering i Bancompatir i Colombia.
- For hele 2018 forventes et nettoresultat i niveauet 100-120 mio. kr. mod tidligere forventet 120-140 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

SELSKABETS UDVIKLING SIDEN ETABLERINGEN

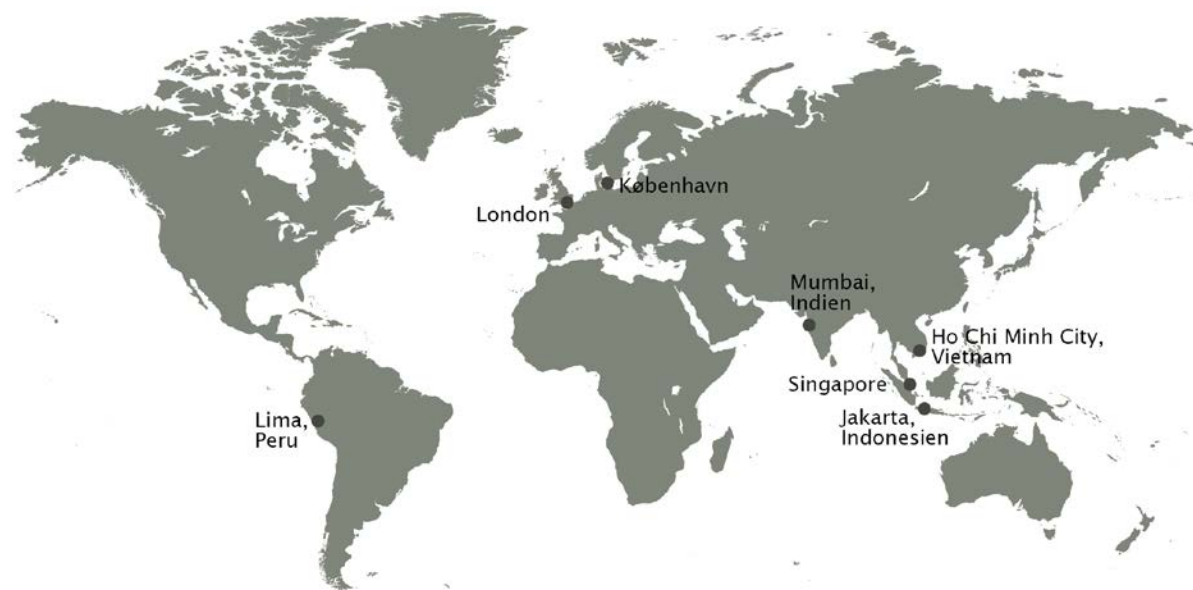
Selskabets to hovedforretningsområder er Maj Invest Asset Management og Maj Invest Equity, der primært servicerer institutionelle investorer og storkunder i såvel Danmark som internationalt.

De to hovedforretningsområder tilbyder sammen med koncernselskabet Maj Bank A/S, der servicerer privatkunder, en række langsigtede investeringsprodukter.

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

LEDELSSESBERETNING

Selskabet er en del af Maj Invest-koncernen der, med etablering af et selskab i Indien i 2018 er repræsenteret i syv lande. Selskabet har i første halvår 2018 i gennemsnit beskæftiget 63 medarbejdere, og den samlede formue under forvaltning udgjorde 68 mia. kr. ultimo juni 2018.



Siden etableringen i 2005 kan udviklingen i koncernens aktiviteter beskrives med følgende milepæle.

2005

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

2006

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

2007

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

2008

Investeringsforeningen Maj Invest rates første gang af Morningstar.

2009

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

2010

Etablering af private equity-fonden Danish Microfinance Partners.

2011

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 4.

2012

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

2013

Etablering af investeringsforeningen Maj Invest Funds, Luxembourg.

2014

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

2015

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

2016

Etablering af private equity-fonden Maj Invest Equity 5.

2017

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

2018

Etablering af selskab i Indien.



LEDELSESBERETNING

FORRETNINGSOMRÅDERNES UDVIKLING

Investeringsfilosofi

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

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.

Maj Invest Asset Management har fulgt selskabets internationale strategi med yderligere tilgang af internationale investorer i første halvår 2018. Andelen af den formue, der rådgives om blandt internationale investorer, har været stigende i første halvår 2018.

Ultimo juni 2018 udgjorde den samlede formue, der rådgives om, 62 mia. kr.

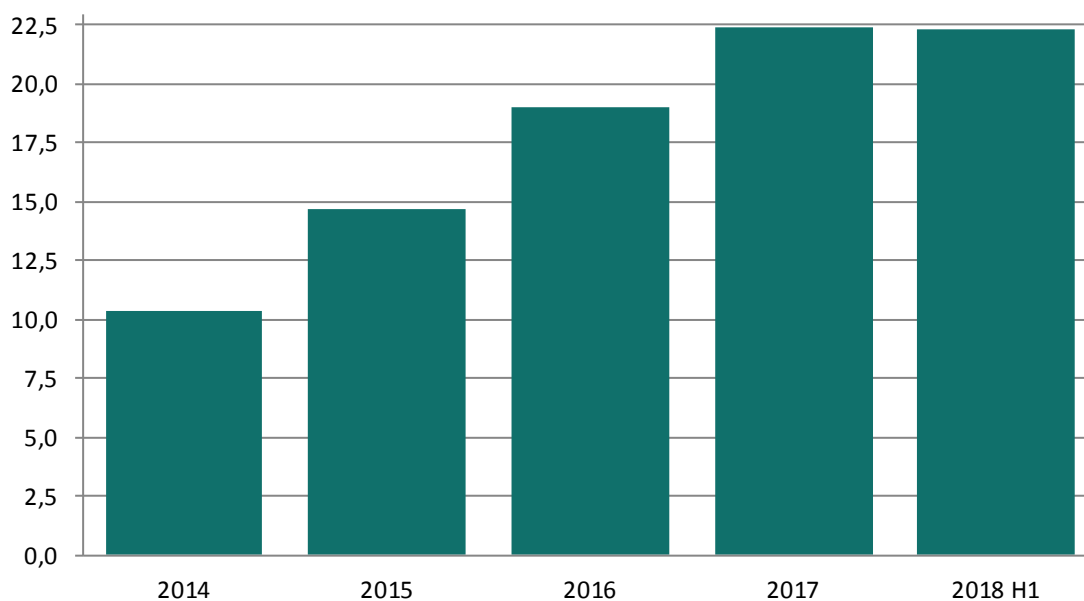
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

Maj Invest Asset Management er investeringsrådgiver for Investeringsforeningen Maj Invest, der er Danmarks næststørste uafhængige investeringsforening. Investeringsforeningen Maj Invest består af 12 afdelinger og har gennem 12 år været et tilbud til både private og professionelle investorer.

LEDELSESBERETNING

Investeringsforeningen Maj Invest har ved udgangen af første halvår 2018 en formue på 22 mia. kr., hvilket er på niveau med formuen ultimo 2017. Der er i første halvår 2018 udbetalt betydelige beløb i udbytter til investorerne.

Udvikling i formue (mia. DKK)



Set i forhold til afdelingernes Morningstar Kategori™ har de seks oprindelige afdelinger haft merperformance siden foreningens lancering ultimo 2005. Merperformance varierer mellem 14 procentpoint i Danske Obligationer og 112 procentpoint i den børsnoterede udgave af Maj Invest Value Aktier. Set over fem år har fem af de seks afdelinger skabt merafkast. Morningstar® er et internationalt analysehus, der vurderer afkast og risiko i investeringsforeninger og andre fonde.

Danmark bliver af analysehuset Morningstar fremhævet for at have særligt gode investeringsforeninger i gennemsnit. Maj Invest har ifølge Morningstar markeret sig som en af de bedste investeringsforeninger i Danmark.

LEDELSESBERETNING

International klasse

Maj Invest Value Aktier er nummer 5 og Maj Invest Vækstaktier nummer 27 blandt 598 sammenlignelige afdelinger i Europa målt på afkast siden lanceringen ultimo 2005. Tallene er for den sammenlignelige Morningstar Kategori™ Global Large-Cap Blend (aktier). Blandt afdelinger udbudt til private i Danmark er Maj Invest Value Aktier nummer 1 og Maj Invest Vækstaktier nummer 8 blandt 71 afdelinger.

Maj Invest Pension er nummer 5 målt på afkast siden foreningens lancering ultimo 2005 blandt 361 blandede afdelinger og fonde, der udbydes i hele Europa inden for Morningstar-kategorien Balanceret EUR Moderat Risiko – Global. Blandt afdelinger, der udbydes til private i Danmark, er Maj Invest Pension nummer 3.

Maj Invest Danske Obligationer og Maj Invest Globale Obligationer er henholdsvis nummer 2 og 3 i deres Morningstar-kategorier i perioden blandt alle europæiske investeringsforeninger og fonde.

Note: Afkast efter omkostninger 1/1–2006 til 30/6–2018. Kun afdelinger med historik i hele perioden indgår.

Kilde: Morningstar Direct

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. Inve-

LEDELSESBERETNING

stor 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.

Maj Invest Equity rådgiver fem fonde. LD Equity 1, 2 og 3 og Maj Invest Equity 4, er alle fuldt investeret. Maj Invest Equity 5 er i investeringsperioden og dermed åben for investeringer.

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.

Fokus i første halvår 2018 har dels været på at videreudvikle porteføljevirkksomhederne, og dels er der gennemført tre exits. Herudover har fokus været på at identificere og vurdere potentielle nye virksomheder, der kan investeres i.

LEDELSESBERETNING

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 værdiskabelsespotentialer inden for områderne service, brands, industri og fødevarer. Porteføljevirksomhederne 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 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 og gennemtænkt strategi og forretningsplan blandt ejere og ledelse. 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

Maj Invest Equity oplever god interesse for porteføljevirksohmederne, og der har i halvåret været et højt aktivitetsniveau. Fokus har i første halvår 2018 været på at videreudvikle de virksomheder, som fondene LD Equity 1, 2 og 3 samt Maj Invest Equity 4 har investeret i, med henblik på at der kan foretages en række exits i den kommende periode.

Maj Invest Equity har i første kvartal 2018 rådgivet LD Equity 2 K/S om salg af Unwire ApS. Porteføljevirksohmeden var den sidste i fonden, der blev etableret i 2005. Med salget kan der nu påbegyndes en afvikling af fonden.

Maj Invest Equity rådgav i slutningen af 2017 Maj Invest Equity 4 K/S om en aftale angående et succesfuldt salg af designvirksohmeden Muuto. I de godt tre år, Maj Invest Equity 4 K/S har været investor i Muuto, har Maj Invest Equity i samarbejde med ledelsen fået Muuto til at vokse med mere end 40 pct. årligt og løbende øget selskabets markedsandele. Salget af Muuto er blevet endeligt effektueret i første halvår 2018 og er blandt de bedste investeringer, som Maj Invest Equity har rådgivet om.

Maj Invest Equity har i første kvartal 2018 ligeledes rådgivet Maj Invest Equity 4 K/S om salget af DK-Foods, der leverer "toppings" til hovedsageligt fryse- og kølede pizzaer. I de godt to års ejertid har Maj Invest Equity rådgivet og udviklet virksomheden i samarbejde med ledelsen. DK-Foods har i denne periode udviklet sig positivt og nået vækst mål langt tidligere end forventet med både nye kunder og mersalg til eksisterende kunder samt en væsentlig udbygning af produktionsfaciliteterne. Investeringen er realiseret med et meget tilfredsstillende resultat for Maj Invest Equity 4 K/S.

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 porteføljevirksohmeder efterlever internationale retningslinjer og konventioner inden for områderne menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption.

LEDELSESBERETNING

MAJ INVEST EQUITY INTERNATIONAL

Maj Invest Equity International er rådgiver for fire private equity-fonde, der investerer i virksomheder i Vietnam og Sydøstasien samt inden for mikrofinansiering.

Rådgivningen af og selve investeringsprocessen i de internationale private equity-aktiviteter bygger på den erfaring og ekspertise, som koncernen gennem tiden har opnået i forbindelse med rådgivning om private equity-investeringer i Danmark. Således har selve investeringsprocessen lighedspunkter med strategien vedrørende køb og salg af danske virksomheder, hvilket også gør sig gældende for værdiskabelsen i ejerperioden. Ved at supplere disse kompetencer med lokalt kendskab opnås stor konkurrencedygtighed i den enkelte fond. Det lokale kendskab sikres bl.a. i samarbejde med øvrige koncernselskaber, der er repræsenteret i Vietnam, Singapore, Indonesien, Peru og i andet halvår 2018 i et nyetableret selskab i Indien.

Maj Invest Equity International er 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 første halvår 2018 arbejdet med en videreudvikling af den sidste tilbageværende porteføljevirk-somhed med henblik på salg af denne.

Maj Invest Equity International rådgiver en opfølgende private equity-fond, Maj Invest Equity Southeast Asia II K/S. Fonden har fokus på yderligere investeringer i Vietnam og Indonesien, hvor der forventes fortsat økonomisk vækst og attraktive investeringsmuligheder. Maj Invest Equity International har rådgivet fonden om fire investeringer i alt, hvoraf to har aktiviteter i Indonesien, og to har aktiviteter i Vietnam. Fokus i første halvår 2018 har dels været at videreudvikle de fire virksomheder, der allerede er investeret i, dels at finde potentielle virksomheder, der kan investeres i frem til investeringsperiodens udløb i begyndelsen af 2020.

Koncernen har selskaber i både Vietnam og Singapore. Singapore har et repræsentationskontor i Indonesien. Disse selskaber er konsulenter for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S vedrørende private equity-investeringer i Vietnam og Indonesien.

LEDELSESBERETNING

Kontorerne består af en fast stab af medarbejdere, som har et stort netværk og et indgående lokalkendskab til de vietnamesiske og indonesiske forretningsmiljøer.

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

Danish Microfinance Partners K/S (fond I) har i alt fem investeringer tilbage i porteføljen. Tre af disse er direkte investeringer, og de øvrige to er "fund of funds". Der er i første halvår 2018 arbejdet med en videreudvikling af disse med henblik på et efterfølgende salg.

Maj Invest Equity International rådgiver derudover den opfølgende private equity-fond, Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S (fond II). Maj Invest Equity International har i første halvår 2018 rådgivet om investering i Bancompatir i Colombia. Med denne investering har fonden foretaget fire investeringer i alt, hvoraf to er i Latinamerika, en er i Afrika/Kina og en er i Indien.

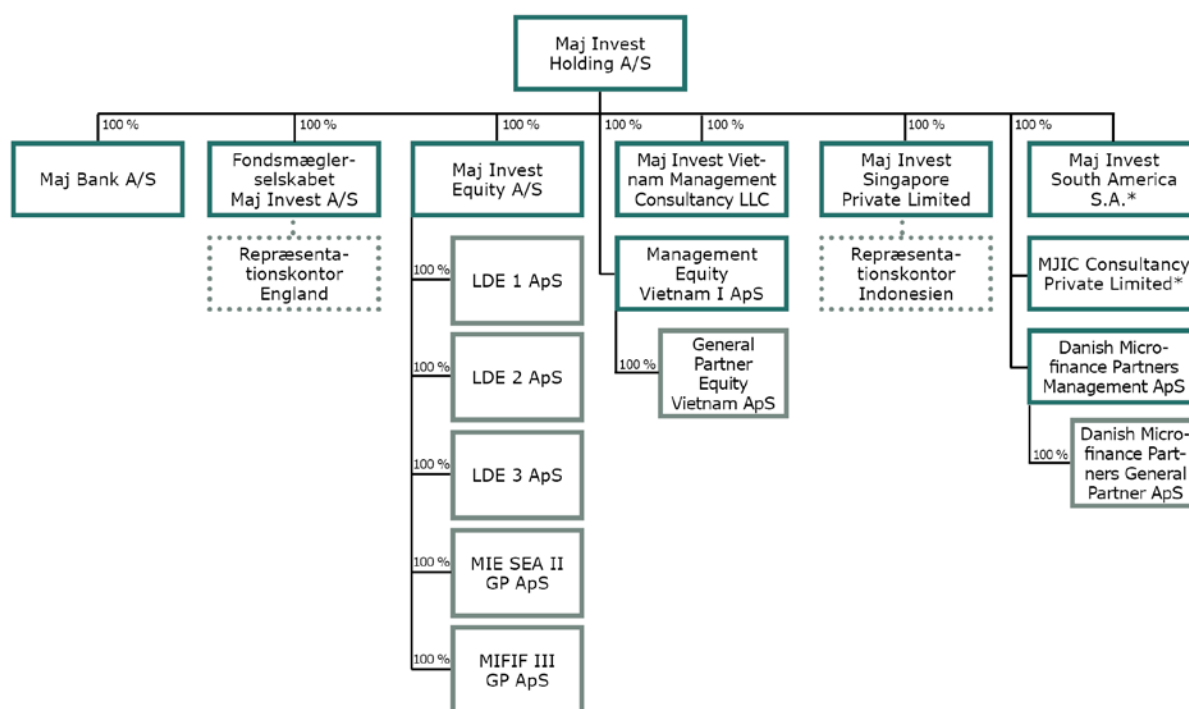
Koncernen har et selskab i Peru, der fungerer som konsulent for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S angående investeringer inden for mikrofinansiering i Latinamerika. Herudover er der i juli måned blevet etableret et selskab i Indien, der skal fungere som konsulent for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S inden for mikrofinansiering i Indien. Selskabet i Indien forventes at være fuldt driftsklart i løbet af andet halvår 2018.

LEDELSESBERETNING

KONCERN- OG LEDELSESFORHOLD M.V.

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

Koncernstruktur



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

LEDELSESFORHOLD

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

LEDELSESBERETNING

Sammen med to medlemmer af direktionen er de fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer tillige repræsenteret i bestyrelsen i Maj Invest Equity A/S.

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

LEDELSESBERETNING

REGNSKABSBERETNING

Selskabet har i første halvår 2018 realiseret et resultat før skat på 63,3 mio. kr. Efter skat udgjorde resultatet 49,4 mio. kr. Resultatet har ikke i fuldt omfang levet op til det forventede. I forhold til den underliggende basisdrift anses resultatet dog for tilfredsstillende. I samme periode sidste år udgjorde resultatet 125,9 mio. kr. før skat og 98,2 mio. kr. efter skat.

Særligt de realiserede indtægter har ligget under det forventede, idet der var forventet performancerelaterede indtægter, som ikke blev realiseret i halvåret. Første halvår 2017 indeholdt et betydeligt niveau for performancerelaterede indtægter, ligesom der i første halvår 2017 indgik provisioner fra investeringsforeninger, som efter indførelsen af MIFID II er bortfaldet i andet halvår 2017.

Resultatet efter skat forrenter den gennemsnitlige egenkapital med 19,7 pct. i første halvår 2018.

RISICI OG USIKKERHEDER VED INDREGNING OG MÅLING

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

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

De immaterielle aktiver vedrører it-software til erhvervede standardsystemer. Aktiverne afskrives løbende, og den aktuelle brugsværdi vurderes løbende. På den baggrund skønnes det, at der er beskeden usikkerhed omkring målingen af aktiverne pr. ultimo juni 2018.

LEDELSESBERETNING

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

KOMMENTARER TIL UDVALGTE REGNSKABSPOSTER

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde 139,9 mio. kr. i første halvår 2018 mod 203,3 mio. kr. i samme periode sidste år. Første halvår 2017 var positivt påvirket af nogle gebyrindtægter, som ikke indgår i første halvår 2018. Dels var der realiserede performance fees, dels modtager selskabet ikke længere investeringsforeningsprovisioner som følge af indførelsen af MIFID II. Stigningen i investeringstilsagnet i Maj Invest Financial Inclusion Fund II K/S resulterede i en engangsindtægt, da nye investorer har betalt honorar tilbage til fondens investeringstidspunkt i 2015. Eksklusive disse forhold udviser selskabets netto gebyrindtægter en fremgang på 10,2 mio. kr. i første halvår 2018 i forhold til første halvår 2017.

Kursreguleringerne udgjorde 2,4 mio. kr. i første halvår 2018, hvilket er 1,1 mio. kr. mindre i forhold til samme periode sidste år. Ændringen vedrører primært selskabets handelsbeholdning i investeringsforeningsbeviser.

Udgifter til personale og administration udgjorde 76,7 mio. kr. i første halvår 2018, hvilket er et fald på 1,9 mio. kr. i forhold til første halvår 2017, hvor de udgjorde 78,6 mio. kr. Af faldet udgør personalerelaterede udgifter 3,1 mio. kr., hvilket i overvejende grad skyldes lavere udgifter til bonus. Øvrige administrationsudgifter er steget 1,2 mio. kr., dels som følge af et generelt højere aktivitetsniveau i selskabet, og dels har indførelsen af MIFID II resulteret i, at der i 2018 er udgifter til analyser, som der ikke blev betalt for i 2017.

Resultatet før skat udgjorde 63,3 mio. kr. i første halvår 2018. Skatten er opgjort til 13,9 mio. kr., således at resultatet efter skat er 49,4 mio. kr. I første halvår 2017 var resultatet før skat 125,9 mio. kr. og 98,2 mio. kr. efter skat. Første halvår 2017 var dog positivt påvirket af en række indtægter af enkeltstående karakter.

Selskabet har samlede aktiver på 304,3 mio. kr. ultimo juni 2018, hvilket er et fald på 30,1 mio. kr. i forhold til ultimo 2017, hvor aktiverne udgjorde 334,4 mio. kr.

LEDELSESBERETNING

Selskabets likvide aktiver i form af tilgodehavender hos kreditinstitutter og obligationer til dagsværdi udgjorde 224,0 mio. kr. ultimo juni 2018 mod 249,2 mio. kr. ultimo sidste år. Reduktionen skal ses i sammenhæng med, at der i første halvår 2018 er udbetalt udbytte vedrørende 2017.

Andre aktiver er faldet fra 51,1 mio. kr. ultimo 2017 til 33,2 mio. kr. Størstedelen af andre aktiver og ændringen heraf vedrører tilgodehavender fra kunder.

Egenkapitalen udgjorde 247,7 mio. kr. ultimo første halvår 2018, hvilket er et fald på 5,6 mio. kr. i forhold til ultimo sidste år. Der er i første halvår udloddet udbytte for 55,0 mio. kr. En konsolidering af periodens resultat har påvirket egenkapitalen med 49,4 mio. kr.

SOLVENS OG KAPITALFORHOLD

Selskabets kapitalgrundlag udgjorde 196,0 mio. kr. ultimo juni 2018, hvilket er en stigning på 2,0 mio. kr. i forhold til ultimo 2017, hvor kapitalgrundlaget udgjorde 194,0 mio. kr.

Ved udgangen af første halvår 2018 udgjorde de samlede risikoeksponeringer 608,1 mio. kr. fordelt på henholdsvis 86,9 mio. kr. til poster med kreditrisiko, 43,0 mio. kr. til poster med markedsrisiko samt 478,1 mio. kr. til poster med operationel risiko. Kapitalprocenten kan opgøres til 32,2 pct. Ultimo 2017 udgjorde de samlede risikoeksponeringer 631,8 mio. kr., og kapitalprocenten var 30,7 pct.

Finanstilsynet har fastsat nogle principper for afvikling og individuelle krav om nedskrivningsegne passiver (NEP-krav). Finanstilsynet har for Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S fastsat kravet til 54,5 pct. af de samlede forpligtelser og kapitalgrundlaget. Ultimo juni 2018 svarer dette til 137,7 mio. kr., hvilket er 58,3 mio. kr. under selskabets aktuelle kapitalgrundlag på 196,0 mio. kr.

Selskabet har således et kapitalgrundlag, der ligger væsentlig over det af bestyrelsen fastsatte tilstrækkelige kapitalgrundlag til opfyldelse af solvensbehovet samt det af Finanstilsynet fastsatte NEP-krav.

LEDELSESBERETNING

FORVENTNINGER TIL 2018

De oprindelige forventninger til året var, at bruttoindtægterne eksklusive performerelaterede honorarer ville ligge over, hvad der blev realiseret i 2017. Set i lyset af udviklingen i første halvår 2018 forventes bruttoindtægterne eksklusive performerelaterede honorarer nu at ligge på niveau med, hvad der blev realiseret i 2017.

Samlet forventes et resultat efter skat for hele 2018 at ende i niveauet 100–120 mio. kr., hvilket er mindre end, hvad der blev udmeldt i forbindelse med offentliggørelsen af årsregnskabet for 2017. Her var forventningerne til 2018 et resultat efter skat i niveauet 120–140 mio. kr.

Forventningerne til året er generelt forbundet med usikkerhed, som skyldes flere faktorer. Den formueafhængige indtjening påvirkes af udviklingen i finansmarkederne, indtjening i fremmed valuta ændres med udsving i valutakurserne, og performerelaterede honorarer er generelt vanskelige at forudsige.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING

Selskabet har ansøgt Finanstilsynet om tilladelse til indregning af det løbende overskud i kapitalgrundlaget. Finanstilsynets tilladelse er opnået den 26. juli 2018, og det forventes, at bestyrelsen træffer beslutning om, at der udloddes et á conto-udbytte på 49,0 mio. kr. Udbyttet svarer til niveauet for resultatet for første halvår.

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

HALVÅRSREGNSKAB

RESULTATOPGØRELSE OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1.000 kr.	Note	1. halvår 2018	1. halvår 2017
Renteindtægter	3	529	804
Renteudgifter	4	(167)	(416)
Netto renteindtægter		361	387
Udbytte af aktier m.v.		674	316
Gebyrer og provisionsindtægter		144.018	265.114
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		(5.109)	(62.472)
Netto rente- og gebyrindtægter		139.944	203.346
Kursreguleringer	5	2.375	3.496
Andre driftsindtægter		83	143
Udgifter til personale og administration	6	(76.730)	(78.604)
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		(2.383)	(2.467)
Resultat før skat		63.290	125.913
Skat		(13.914)	(27.702)
Periodens resultat		49.376	98.212
Anden totalindkomst		-	-
Totalindkomst i alt		49.376	98.212

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2018	31.12.2017
AKTIVER			
Kassebeholdning		21	27
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	7	81.579	105.473
Obligationer til dagsværdi	8	142.400	143.704
Aktier m.v.	9	7.259	9.565
Immaterielle aktiver		2.180	3.748
Øvrige materielle aktiver		3.119	3.262
Aktuelle skatteaktiver		27.354	12.128
Andre aktiver	10	33.225	51.074
Periodeafgrænsningsposter		7.177	5.405
Aktiver i alt		304.314	334.386

HALVÅRSREGNSKAB

BALANCE

1.000 kr.	Note	30.06.2018	31.12.2017
PASSIVER			
Gæld			
Andre passiver	12	31.464	55.639
Periodeafgrænsningsposter		11.081	11.353
Gæld i alt		42.545	66.993
Hensatte forpligtelser			
Hensættelser til udskudt skat		97	97
Andre hensatte forpligtelser	13	14.000	14.000
Hensatte forpligtelser i alt		14.097	14.097
Egenkapital			
Aktiekapital		15.000	15.000
Overført overskud eller underskud		232.672	183.297
Foreslået udbytte		-	55.000
Egenkapital i alt		247.672	253.297
Passiver i alt		304.314	334.386

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

HALVÅRSREGNSKAB

EGENKAPITALOPGØRELSE

1. halvår 2018

1.000 kr.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2017	15.000	-	183.297	55.000	253.297
Periodens resultat	-	-	49.376	-	49.376
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	-	49.376	-	49.376
Transaktioner med ejere					
Udbetalt udbytte 2017	-	-	-	(55.000)	(55.000)
Egenkapital 30.06.2018	15.000	-	232.672	-	247.672

2017

1.000 kr.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital ultimo 2016	15.000	-	197.578	180.000	392.578
Periodens resultat	-	-	153.718	-	153.718
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Periodens totalindkomst i alt	-	-	153.718	-	153.718
Transaktioner med ejere					
Udbetalt udbytte 2016	-	-	-	(180.000)	(180.000)
Foreslået udbytte 2017	-	-	(55.000)	55.000	-
Ekstraordinært udbytte udloddet i regnskabsåret	-	-	(113.000)	-	(113.000)
Egenkapital ultimo 2017	15.000	-	183.297	55.000	253.297

Selskabets aktiekapital består af 15.000.000 stk. aktier à kr. 1, i alt nominelt kr. 15.000.000. (ultimo 2017: 15.000.000 stk.). Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 1 Anvendt regnskabspraksis

GENERELT

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

Med virkning fra 1. januar 2018 er regnskabsbekendtgørelsen ændret for så vidt angår klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser, idet reglerne i IFRS 9 er indarbejdet i regnskabsbekendtgørelsen. Ændringerne har medført nye kriterier for, hvornår finansielle aktiver skal måles til amortiseret kostpris, til dagsværdi over resultatopgørelsen eller til dagsværdi over anden totalindkomst. Ændringerne har endvidere medført nye kriterier for nedskrivning af tilgodehavender til amortiseret kostpris, hvorefter disse nedskrives på grundlag af forventede kredittab mod tidligere indtrufne kredittab.

I overensstemmelse med overgangsreglerne er der ikke foretaget tilpasning af sammenligningstal for 2017.

Ændringerne har ikke haft betydning for selskabets åbningsbalance pr. 1. januar 2018.

Den anvendte regnskabspraksis er bortset herfra uændret i forhold til årsrapporten 2017.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

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

Resultatopgørelse

1.000 kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017	1. halvår 2016	1. halvår 2015	1. halvår 2014
Netto rente- og gebyrindtægter	139.944	203.346	131.321	140.899	155.739
Kursreguleringer	2.375	3.496	1.751	7.657	9.188
Udgifter til personale og administration	(76.730)	(78.604)	(72.095)	(70.593)	(67.475)
Periodens resultat	49.376	98.212	46.006	58.821	72.591

Balance

Egenkapital	247.672	310.790	247.259	233.806	296.984
Aktiver i alt	304.314	393.135	306.090	341.170	411.954

Nøgletal mv.

Egenkapitalforrentning før skat	25,3%	35,8%	22,9%	27,2%	32,2%
Egenkapitalforrentning efter skat	19,7%	27,9%	17,8%	20,8%	24,3%
Indtjening pr. omkostningskrone	1,80	2,55	1,80	2,07	2,40
Omkostningsprocent	55,6%	39,2%	55,7%	48,2%	41,7%
Kernekapitalprocent	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%	32,4%
Kapitalprocent	32,2%	30,4%	29,3%	29,3%	33,5%
Kapitalgrundlag i forhold til minimumskapitalkrav	4,0	3,8	3,7	5,2	6,9

Nøgletallene er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets definitioner.

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	1. halvår 2018	1. halvår 2017
NOTE 3 Renteindtægter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	34	24
Obligationer	494	816
Afledte finansielle instrumenter i alt	-	(37)
Heraf valutakontrakter	-	(37)
I alt renteindtægter	529	804
NOTE 4 Renteudgifter		
Kreditinstitutter	(167)	(383)
Øvrige renteudgifter	(1)	(33)
I alt renteudgifter	(167)	(416)
NOTE 5 Kursreguleringer af		
Obligationer	(399)	(133)
Aktier m.v.	2.444	3.599
Valuta	213	59
Afledte finansielle instrumenter	118	(29)
I alt kursreguleringer	2.375	3.496
NOTE 6 Udgifter til personale og administration		
Vederlag til bestyrelse og direktion:		
Bestyrelse	(500)	(563)
Direktion	(5.663)	(5.364)
I alt	(6.163)	(5.926)
Personaleudgifter:		
Lønninger	(34.129)	(36.896)
Pensioner	(3.275)	(3.414)
Udgifter til social sikring og afgifter baseret på lønsum	(5.789)	(6.235)
I alt	(43.193)	(46.545)
Øvrige administrationsudgifter	(27.374)	(26.133)
I alt udgifter til personale og administration	(76.730)	(78.604)
Antal beskæftigede		
Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til fuldtidsbeskæftigede	63	63

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

1.000 kr.	30.06.2018	31.12.2017
NOTE 7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender på anfordring	81.579	105.473
I alt tilgodehavender hos kreditinstitutter	81.579	105.473
NOTE 8 Obligationer til dagsværdi		
Andre realkreditobligationer	132.275	130.400
Øvrige obligationer	10.125	13.305
I alt obligationer til dagsværdi	142.400	143.704
Renterisiko	1.982	191

Selskabet har 30. juni 2018 stillet obligationer til en kursværdi af 36,3 mio. kr. (ultimo december 2017: 35,0 mio. kr.) til sikkerhed for derivathandel og afvikling af børshandler.

NOTE 9 Aktier m.v.

Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Nasdaq OMX Copenhagen A/S	7.259	9.565
I alt aktier m.v.	7.259	9.565

NOTE 10 Andre aktiver

Forskellige debitorer	32.911	50.086
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	60	48
Tilgodehavende renter	197	892
Andre aktiver	57	48
I alt andre aktiver	33.225	51.074

Under forskellige debitorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med	8.051	7.053
---	-------	-------

NOTE 11 Eventualaktiver

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

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 11 fortsat

Pr. 30. juni 2018 kan det performanceafhængige forvaltningshonorar/præferenceafkast, som selskabet endnu ikke har erhvervet ret til, opgøres til ca. 30 mio. kr. (pr. 31. december 2017: ca. 30 mio. kr.) efter reservation af forpligtelser.

1.000 kr.	30.06.2018	31.12.2017
-----------	------------	------------

NOTE 12 Andre passiver

Forskellige kreditorer	9.812	24.493
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	28	19
Øvrige passiver	21.623	31.127
I alt andre passiver	31.464	55.639

Under forskellige kreditorer indgår mellemværende med tilknyttede virksomheder med

1.415	2.797
-------	-------

NOTE 13 Andre hensatte forpligtelser

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

NOTE 14 Garantier og eventualforpligtelser

Garantier m.v.

Øvrige garantier (indeståelse over for

Indskydergarantifonden)	391	391
I alt garantier m.v.	391	391

Andre forpligtende aftaler

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

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

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

NOTE 14 fortsat

1.000 kr.	30.06.2018	31.12.2017
Inden for 1 år	566	653
Mellem 1 år og 5 år	142	500
I alt andre forpligtende aftaler	708	1.153

Selskabet er fællesregistreret for moms og lønsumsafgift med moderselskabet Maj Invest Holding A/S samt søsterselskaberne Maj Invest Equity A/S og 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 2018 er der et aktuelt skatteaktiv vedrørende 2017 og 2018 på i alt 21.839 tkr. inden for sambeskatningskredsen (pr. 31. december 2017 var der et aktuelt skatteaktiv på 4.992 tkr.).

NOTE 15 Nærtstående parter og ejerforhold

Bestemmende indflydelse

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

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.

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

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

HALVÅRSREGNSKAB

NOTER

Der har i 1. halvår 2018 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 2018 – 30. juni 2018.

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

- Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel.
- Halvårsregnskabet giver et retvisende billede af virksomhedens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2018 samt af resultatet af virksomhedens aktiviteter.
- Ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som virksomheden kan påvirkes af.

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

DIREKTION

København, den 29. august 2018

Jeppe Christiansen
Administrerende direktør

Erik Holm
Direktør

Henrik Parkhøj
Direktør

BESTYRELSE

København, den 29. august 2018

Tommy Pedersen
Formand

Nils Bernstein

Ruth Schade

Jørgen Tang-Jensen

Tomas Munksgard Hoff

Anders Møller Olesen

MAJ INVEST

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

CVR-nr. 28 29 54 99